

信用评级公告

联合〔2021〕1346号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门金圆投资集团有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定厦门金圆投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，厦门金圆投资集团有限公司 2021 年度第一期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二一年二月二十五日



厦门金圆投资集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行规模为 10 亿元，发行金额上限为 15 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还有息债务、补充营运资金等合法合规的用途

评级时间：2021 年 2 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		1
			偿债能力	1
调整因素和理由				调整子级

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对厦门金圆投资集团有限公司（简称“公司”或“金圆集团”）的评级，反映了公司作为厦门市政府重点打造的国有金融控股集团，区域地位突出，在股东支持、资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面具备综合竞争优势。近年来，公司资产规模持续增长，金融牌照日益齐全，债务负担处于适中水平。同时，联合资信也关注到，公司业务条线较多，金融业务风险管理要求高，投资收益面临市场波动风险、对外投资回收风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据无担保，发行规模不大，发行后公司债务和杠杆指标变化不大，本期中期票据的偿还保障指标较好。

未来随着公司战略稳步推进、主业子公司实现较好发展，公司整体竞争实力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 厦门市区域经济保持较快发展，为公司经营提供了良好的外部环境，股东支持力度大。近年来，公司所在厦门区域经济保持平稳较快发展，地方经济的稳步增长为公司的持续发展提供了有利的外部环境。作为厦门市政府重点打造的市属金融控股集团，在股东支持、资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面具备的综合竞争优势。
2. 综合经营实力强。公司业务范围涵盖贸易、金融服务、片区开发、产业投资等板块；公司在金融领域广泛布局，目前已形成以信托、证券、资产管理、担保、基金、创投、融资租赁等为主的多元化金融业务架构，主要业务运营良好，公司整体经营实力和竞争优势强。
3. 财务表现较好。近年来，公司资产规模持续增长，盈利能力保持较好水平，整体债务负担适中；近年来多次获得厦门市财政局增资，公司资本实力强。

关注

1. 主要业务经营易受经营环境变化影响。公司金融服务板块

分析师：张帆 陈凝

刘鹏 黄冠嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层
(100022)

网址：www.lhratings.com

主要业务均受宏观经济和产业环境、地区金融生态、监管政策等影响较大，相关因素可能对公司经营带来不利影响。

2. **内部管理难度较大。**公司控股子公司数量众多，且业务涉及实业、金融等众多领域，对公司内在管理体系、管理水平和内控合规管理等提出了更高要求。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
资产总额(亿元)	365.76	448.25	508.95	539.46
负债总额(亿元)	135.55	218.35	231.35	256.98
所有者权益(亿元)	230.21	229.90	277.61	282.49
归属于母公司所有者权益(亿元)	206.99	203.36	250.08	248.69
短期债务(亿元)	47.55	52.19	41.49	46.29
全部债务(亿元)	98.84	151.76	162.42	192.99
营业总收入(亿元)	40.72	66.17	70.79	56.25
投资收益(亿元)	8.73	9.00	11.64	10.98
利润总额(亿元)	10.71	22.62	12.20	11.76
EBITDA(亿元)	13.78	27.59	17.19	--
筹资前净现金流(亿元)	-30.78	-12.60	-33.13	-9.34
营业利润率(%)	23.59	19.01	16.98	16.37
净资产收益率(%)	3.86	7.49	3.71	3.25
资产负债率(%)	37.06	48.71	45.46	47.64
全部债务资本化比率(%)	30.04	39.76	36.91	40.59
流动比率(%)	179.39	243.78	175.88	171.60
EBITDA 利息倍数(倍)	4.36	5.05	2.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.17	5.50	9.45	--
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	0.92	1.84	1.15	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
资产总额(亿元)	284.61	356.17	334.98	355.10
所有者权益(亿元)	185.17	194.31	214.18	215.23
全部债务(亿元)	71.44	106.90	92.32	118.67
营业收入(亿元)	0.74	0.78	0.76	0.54
投资收益(亿元)	4.87	9.15	4.38	7.05
利润总额(亿元)	2.62	5.43	0.94	4.87
净资产收益率(%)	1.43	2.86	0.46	2.27
资产负债率(%)	34.94	45.44	36.06	39.39
全部债务资本化比率(%)	27.84	35.49	30.12	35.54
流动比率(%)	233.44	313.86	652.18	293.27
EBITDA/本期中期票据 额度(倍)	0.35	0.66	0.36	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，所有财务数据均为合并口径，均指人民币；3. 2020 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/07/28	谭心远 黄冠嘉 王喜梅 刘彦良	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模 型(打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
AAA	稳定	2015/06/16	王慧 刘嘉敏 史延	联合资信主体评级方法总论 (2013 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由厦门金圆投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债项，有效期为本次（期）债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

厦门金圆投资集团有限公司

2021 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

厦门金圆投资集团有限公司(以下简称“公司”或“金圆集团”)于2011年7月成立,是由厦门市财政局独资组建的市属国有金融控股集团,初始注册资本35.00亿元,由厦门市财政局于公司成立之日起三年内缴足,首期完成出资7.00亿元。之后历经数次资产划转和股东增资,(2017—2020年,厦门市财政局分别对公司增资1.29亿元、6.21亿元、19.15亿元和1.69亿元¹),截至2020年末,公司注册资本和实收资本均为202.53亿元,由厦门市财政局持有100%股权,公司实控人为厦门市财政局(公司股权结构详见附件1-1)。

公司经营范围:对金融、工业、文化、服务、信息等行业的投资与运营;产业投资、股权投资的管理与运营;土地综合开发与运营、房地产开发经营;其他法律、法规规定未禁止或规定需经审批的项目,自主选择经营项目,开展经营活动。(法律法规规定必须办理审批许可才能从事的经营项目,必须在取得审批许可证明后方可营业。)

截至2020年9月底,公司本部设职能部门12个,分别为党委办公室、人力资源部、综合管理部、战略发展部、投资管理部、信息技术部、风险管理部、法律事务部、财务管理部、纪检监察室、对外合作部和审计部(公司组织架构图详见附件1-2)。截至2020年9月底,公司纳入合并范围内的子公司为33家,拥有员工1041人(合并口径)。

截至2019年底,公司合并资产总额508.95亿元,所有者权益277.61亿元(含少数股东权益27.52亿元);2019年,公司实现营业总收入70.79亿元,利润总额12.20亿元。

截至2020年9月底,公司合并资产总额539.46亿元,所有者权益282.49亿元(含少数股东权益33.80亿元);2020年1—9月,公司实现营业总收入56.25亿元,利润总额11.76亿元。

公司注册地址:厦门市思明区展鸿路82号厦门国际金融中心46层4610-4620单元;法定代表人:檀庄龙。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

公司注册总金额为60.00亿元的中期票据,截至本报告出具日已发行三期中期票据,发行规模合计35.00亿元。本期中期票据名称为“厦门金圆投资集团有限公司2021年度第一期中期票据”。本期中期票据基础发行规模为10亿元,发行金额上限为15亿元,期限3年,票面利率为固定利率,采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计息。本期中期票据在存续期内每年付息1次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。具体发行条款以公司与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

本期中期票据无担保。

本期中期票据募集资金扣除发行费用后,用于偿还有息债务、补充营运资金等合法合规的用途。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济运行

2020年三季度,我国经济进一步复苏,供需全面回暖,物价涨幅有所回落,就业压力有所缓解,财政收支有所改善。当前全球疫情依然在蔓延扩散,疫情对世界经济的冲击将继续发展演变,外部风险挑战明显增多,国内经济恢复仍

¹ 另有5.40亿元增资款计入资本公积

面临较多不确定因素。

经济保持逐季复苏势头。由于我国疫情控制迅速，经济在 2020 年一季度出现暂时性大幅下滑后，二季度即开始复苏，前三季度实现正增长，GDP 累计同比增长 0.7%，其中一季度同比

下降 6.8%、二季度同比增长 3.2%、三季度同比增长 4.9%，经济保持逐季复苏势头。前三季度国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别累计同比增长 2.3%、0.9%和 0.4%，全面实现正增长。

表 1 中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年前三季度
GDP (万亿元)	83.2	91.9	99.1	72.3
GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	0.7
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	1.2
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	0.8
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-7.2
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	1.8
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.6
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	3.3
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-2.0
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.4
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-0.3
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-6.4
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-1.9

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

经济结构改善，消费贡献提升。2020 年三季度，消费支出对 GDP 增速拉动由二季度的-2.35%回升 4.06 个百分点至 1.71%，净出口对 GDP 增速拉动由二季度的 0.53%上升至 0.64%，投资对 GDP 增速拉动由二季度的 5.01%下降至 2.55%。虽然投资仍然是经济增长的主要拉动因素，但三季度消费对经济的贡献度显著提高，经济结构较二季度有所改善，内生增长动力加强。

消费持续改善，季度增速由负转正。2020 年前三季度，社会消费品零售总额同比下降 7.2%，降幅比上半年收窄 4.2 个百分点。其中三季度社会消费品零售总额同比增长 0.9%，季度增速年内首次转正，显示了随着疫情控制、经济逐步恢复以及就业继续好转，居民消费信心增加。

固定资产投资增速转正，制造业投资降幅收窄。2020 年前三季度，全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正，而 1—8 月份、上半年和一季度投资分别同比下降 0.3%、3.1%和

16.1%。从三大投资领域看，基础设施投资增速由负转正，制造业投资逐步恢复，房地产投资加快。具体看，前三季度，基础设施投资同比增长 0.2%，上半年为同比下降 2.7%；制造业投资同比下降 6.5%，较半年降幅（11.7%）显著收窄；房地产开发投资同比增长 5.6%，上半年为同比增长 1.9%。

进出口逐季回稳，出口韧性较强。2020 年前三季度我国货物贸易进出口总值 3.3 万亿美元，比去年同期下降 1.8%。其中，出口 1.8 万亿美元，同比下降 0.8%；进口 1.5 万亿美元，同比下降 3.1%。一至三季度，我国出口增速分别为-13.4%、0.1%和 8.8%，呈现一季度大幅回落、二季度止跌企稳、三季度全面反弹的逐季回稳态势。

复工水平不断提升，工业生产逐季回升。截至 2020 年 9 月下旬，有 73.2%的企业达到正常生产水平八成以上，较 6 月中旬上升 4.8 个百分

点,部分企业持续满负荷生产,规模以上工业企业开工情况整体接近正常水平。1—9月,规模以上工业增加值累计同比增长1.2%;分季度看,一季度下降8.4%,二季度增长4.4%,三季度增长5.8%。1—9月工业企业利润总额同比下降2.4%,较1—3月下降36.7%、1—6月下降12.8%的降幅大幅收窄。

CPI 涨幅回落, PPI 降幅收窄。2020年前三季度, CPI 累计同比上涨3.3%, 涨幅较上半年回落0.5个百分点, 食品价格涨幅回落是其主要原因; PPI 累计同比下降2.0%, 降幅较上半年扩大0.1个百分点, 生产资料价格降幅较多是主导因素。在疫情防控成效显著、经济社会发展较快恢复的作用下, 市场供求关系总体稳定。

社融增量逐季下降, M2 增速有所回落。2020年9月末, 社会融资规模存量280.1万亿元, 较上年同期增长13.5%, 较上年末增幅(10.7%)显著提高, 为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看, 前三季度累计新增社会融资规模29.6万亿元, 比上年同期多增9.0万亿元。分季看, 一、二、三季度社融增量分别为11.1万亿元、9.8万亿元和8.8万亿元, 呈逐季下降的趋势, 其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点, 显示货币政策在回归常态。货币供应量方面, 9月末M2余额216.4万亿元, 较上年同期增长10.9%, 较6月末增速(11.1%)略有下降。同期M1余额60.2万亿元, 较上年同期增长8.1%, 较6月末同比增速(6.5%)继续加快, 表明经济活跃度上升, 消费回暖。

财政收入继续下降、收支缺口更趋扩大。2020年前三季度, 全国一般公共预算收入14.1万亿元, 同比下降6.4%, 降幅较二季度(10.8%)有所收窄。其中税收收入11.9万亿元, 同比下降6.4%; 非税收入2.2万亿元, 同比下降6.7%。同期全国政府性基金收入5.5万亿元, 同比增长3.8%, 较前二季度(-1.0%)转为正增长。2020年前三季度全国一般公共预算支出17.5万亿元, 同比下降1.9%, 降幅比二季度(5.8%)显著缩小。其中中央本级累计支出2.5万亿元, 同比下

降2.1%; 地方本级累计支出15.1万亿元, 同比下降1.9%。从支出结构看, 前三季度社会保障与就业支出(2.6万亿元)、卫生健康支出(1.4万亿元)、农林水支出(1.6万亿元)和债务付息支出(7351.0亿元)为正增长, 其余支出同比皆为下降。财政支出增长方面主要集中于保障基本民生、疫情防控和重点领域支出。2020年前三季度公共财政收支缺口3.4万亿元, 较二季度缺口(2.0万亿元)继续扩大, 主要是受到疫情冲击, 财政收支形势比较严峻。

就业压力有所减缓, 城镇居民收入实际降幅继续收窄。2020年前三季度, 在服务业和制造业逐步恢复, 中小微企业经营持续改善的作用下, 就业压力有所减缓。9月城镇调查失业率5.4%, 较6月(5.7%)略有回落, 就业形势较疫情初期有所好转, 但国内外环境复杂严峻, 企业用工需求偏弱, 总体就业形势仍然较为严峻。2020年前三季度, 城镇居民人均可支配收入3.3万元, 比上年同期名义增长2.8%, 名义增速比上年回升1.3个百分点; 扣除价格因素的实际增速为-0.3%, 降幅较上半年(2.0%)大幅收窄, 为消费回暖提供了主要动力。

2. 宏观政策环境

2020年前三季度中国宏观政策统筹疫情防控和经济社会发展, 以“六稳”“六保”为中心, 促进经济恢复, 逆周期调节政策成效显著。

积极的财政政策大规模减税降费, 增加有效投资。2020年前三季度, 全国实现减税降费累计2.09万亿元。其中, 新增减税降费1.37亿元, 翘尾新增减税降费7265亿元, 对纾解企业困难、稳定市场主体、支持复工复产和平稳经济运行发挥了重要作用。2020年前三季度, 全国累计发行国债4.80万亿元, 较上年同期(2.99万亿元)大幅增长; 发行地方政府债券5.68万亿元, 较上年同期(4.18万亿元)增长35.89%。专项债资金重点支持“两新一重”领域基建, 增加有效投资, 增加其用作项目资本金的范围及比例, 允许地方法人银行使用专项债补充资本金。同时建立特殊转移支付机制, 新增财政资

金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持，截至2020年9月底，在实行直达管理的1.70万亿元资金中，各地已将1.57万亿元直达资金下达至资金使用单位，形成实际支出1.02万亿元，占中央财政已下达地方资金的61.2%。

货币政策回归，融资成本有所回升。2020年三季度央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，引导资金更多的流向实体经济，有效发挥结构性货币政策工具精准滴灌的作用，提高政策的直达性，强化对稳企业、保就业的金融支持。1—9月份三次降准释放长期流动性1.75万亿元，开展中期借贷便利MLF操作，净投放中期流动性4100亿元，满足金融机构合理的中长期流动性需求。在此基础上灵活开展公开市场操作，对冲季节性因素和政府债券发行等因素，维护短期流动性平稳。利率方面，前四个月在政策推动下贷款利率明显下行，5月以来，随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率LPR均保持稳定，债券市场发行利率有所回升。2020年9月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.34%、5.21%和4.52%，较6月（分别为4.14%、5.11%和4.04%）均明显回升。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020年7月30日召开的中央政治局会议（以下简称“会议”）认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性及不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。在此政策导向下，未来财政政策将更加积极有为、注重实效，保障

重大项目建设资金，注重质量和效益。货币政策一方面更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是新增融资重点流向制造业、中小微企业，加大对实体经济的支持力度。

在以上政策引导和支持下，四季度我国经济将进一步修复，结构或将进一步改善，消费对经济的拉动作用进一步加强，出口增速依然保持较强的韧性，投资内部结构将优化、制造业投资贡献将有所提升。

投资方面，四季度结构继续改善，经济内生增长动力将加强。2020年四季度制造业投资单月投资依然有望保持正增长，但8月制造业投资单月增速或已经是2020年最高增速，全年累计增速难以转正。房地产投资方面，自7月以来房地产政策持续收紧叠加信贷政策收紧，综合考虑房地产新开工面积持续负增长、施工面积增速有所回落，预计四季度房地产投资存在下行压力。基建投资方面，从资金方面看，2020年尚剩余407亿元一般债券和1848亿元专项债券，新增地方债规模将会是全年最低水平；从经济增长动力来看，8、9月制造业投资呈现加速迹象、消费也有加速修复的迹象，经济内生修复动力加强，再度大力拉动基建投资的必要性下降。因此，综合资金和经济增长力看，四季度基建投资难有更出色表现，单月增速或将进一步下降。

消费方面，四季度消费将继续保持向好的趋势不变。冬季疫情的反复可能会对消费造成波动，但北京及青岛区域疫情的快速控制，给居民带来信心，使得消费波动减小。持续改善的就业环境以及居民收入的恢复增长、疫情对聚集性消费的限制逐步消退叠加居民对疫情控制的信心，支撑消费增速继续向上修复的趋势不变，但高于去年同期的失业率以及不及GDP增速的居民收入会压制消费的快速上升。整体来看，在四季度疫情不出现大范围爆发的情况下，消费增速将以较为温和的速度进行恢复。如果四季度出现大范围的疫情爆发，将会打断消费的恢复趋势。

进出口方面，预计年内出口增速依然保持较强的韧性。一方面，随着冬季全球第二波疫情

的爆发,防疫物资需求短期内依然较为旺盛,支撑我国出口增速;另一方面,全球经济逐步恢复,海外需求上升支撑我国出口增速,联合国贸发会议发布的最新报告预测2020年第四季度全球贸易同比增长将下降3%,较三季度收窄4个百分点;从主要发达经济体制造业PMI来看,经济也将处于逐步恢复的状态。

四、行业及区域分析

公司业务领域较广,涵盖贸易、金融服务、片区开发、产业投资等。其中,贸易业务对公司营业收入的贡献度大,金融服务板块对公司利润的贡献度大。公司业务范围基本集中于厦门市,厦门市区域经济环境对公司业务经营有一定影响。

1. 大宗商品贸易行业

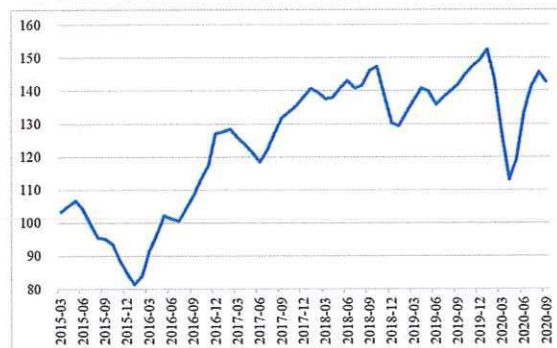
中国大宗商品成交金额增速和成交价格易受宏观经济、市场预期、供求关系等变化的影响,传统贸易商的盈利空间日益收窄,风险敞口进一步扩大,面临的市场风险高。在此环境下,行业内企业降本增效的供应链管理需求进一步凸显。

大宗商品贸易主要涵盖能源类、工业原料、农产品和贵金属四大类别,其中能源类主要包括原油、燃料油、煤炭等,工业原料主要包括有色金属、黑色金属、化工品等,农产品涵盖大豆、玉米、小麦、棉花等产品,贵金属主要包括黄金、白银等。从中国大宗商品现货市场来看,现货行业积极响应国家下发的相关文件精神,在改革的大格局下,现货行业迎来了新的机遇。价格方面,2019年以来,大宗商品价格指数总体仍处于上升态势,但2020年前4个月出现大幅下滑后于5月份开始上涨。在此环境下,传统贸易商的贸易价差空间逐步缩小,盈利空间日益收窄,成本节约的需求更加突出。越来越多的大宗商品贸易商开始整合产业链,向上游和下游延伸,在获得上下游资源的同时,逐步渗透产业链的各个环节,拓展盈利空间,创造增值机会,开始扮演产业链管理者的角色。此外,大宗商品贸易

商面临日益复杂的贸易环境,随着商业竞争日益激烈、贸易方式灵活多样,贸易商越来越面临更多种风险,包括市场风险、信用风险、资金风险、内部控制风险、汇率风险等,上下游产业链的整合,有利于贸易商抵御市场波动风险,提高企业的稳定性。

目前,全球贸易保护趋势有所增长,在施加关税壁垒影响的同时,国家间的非关税壁垒作用日渐凸显,主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求,贸易保护及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦,中美贸易战等,均加重了企业的成本费用负担,并对企业的市场拓展带来了新的挑战。

图1 近年来中国大宗商品价格总指数变动情况



资料来源: Wind, 联合资信整理

2. 信托行业

2017年以来,随着金融去杠杆、去通道政策的推进,信托行业逐步调整业务结构,信托资产规模逐年下降,业务转型效果逐步显现,同时风险暴露更为真实。

近年来信托行业发展迅速,2010年全行业的信托资产规模首次超过公募基金规模,2012年超过保险业规模,成为仅次于银行业的第二大金融业务,2016年信托业跨入了“20万亿时代”,信托已经成为服务实体经济的重要力量。2018年以来,随着去杠杆、去通道政策的持续推进,信托公司依赖于外部市场环境刺激、利用相对灵活的制度安排追求“短平快”短期套利模式已经不可持续,多数信托公司积极调整业务

结构，降通道使得行业整体信托资产规模持续下降。截至 2019 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 21.60 万亿元，较上年末下降 4.83%。从信托资金来源看，2017—2019 年，以单一信托为主的通道业务受限，单一资金信托规模和占比持续下降，信托利用自身制度优势逐步推进转型，集合资金信托规模波动、占比逐

步上升，管理财产信托规模持续下降、占比基本稳定，主动管理能力逐步增强。从信托功能看，受压缩通道业务影响，事务管理类信托规模和占比持续下降，但仍为最主要类型，2019 年末占比 49.30%；融资类信托规模总体增长、占比持续上升；投资类信托规模总体下降后趋稳、占比基本稳定。

表 2 信托业务主要指标（单位：万亿元、%）

分类	项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
按来源划分	集合资金信托	9.91	37.74	9.11	40.12	9.92	45.93	10.31	49.42
	单一资金信托	12.00	45.73	9.84	43.33	8.01	37.10	6.92	33.18
	管理财产信托	4.34	16.53	3.76	16.55	3.67	16.98	3.63	17.41
按功能划分	融资类	4.43	16.87	4.35	19.15	5.83	26.99	5.95	28.52
	投资类	6.17	23.51	5.11	22.49	5.12	23.71	5.68	27.23
	事务管理类	15.65	59.62	13.25	58.36	10.65	49.30	9.23	44.26
期末信托资产		26.25	100.00	22.70	100.00	21.60	100.00	20.86	100.00
期末信托风险资产		0.13	0.50	0.22	0.98	0.58	2.67	/	/
平均年化综合信托报酬率		0.42		0.35		0.37		/	

资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

2017—2019 年末，信托行业风险资产规模逐年快速增长，年均复合增长 109.53%，主要是监管部门加大了风险排查，风险暴露更为真实，并不意味着增量风险的加速上升，预计信托风险资产规模变化将趋于平稳；信托公司净资产对风险资产的覆盖倍数分别为 3.99 倍、2.59 倍和 1.09 倍，逐年下滑，整体仍在可承受范围。

从信托行业平均报酬率来看，2018 年，受市场竞争激烈、资产收益率下行以及费率较低的通道业务规模较大的影响，信托行业平均报酬率呈下降趋势；2019 年随着主动管理能力的提升，行业平均报酬率有所回升。

2020 年前三季度，信托行业在监管的引导下，继续有序压降融资和通道类业务规模，截至 3 季度末，信托业受托管理的信托资产余额为 20.86 万亿元，较年初下降 3.43%；业务结构变化

不大。

2017 年以来，信托公司固有资产规模持续增长，资本实力稳步提升，财务杠杆持续回落，行业风险应对能力稳步提升。

固有资产规模是信托公司综合实力的重要体现之一，信托公司固有资金主要支持资本市场投资、金融机构股权投资以及信托业务的发展。近年来，随着金融去杠杆政策的推进，信托行业财务杠杆持续回落，但资本实力逐步提升，推动固有资产规模持续增长，2017—2019 年末，信托行业固有资产年均复合增长 8.02%。截至 2019 年末，信托行业固有资产规模为 7677.12 亿元，较上年末增长 6.73%。其中，货币类资产、贷款和投资类资产分别占比 7.90%、5.90%和 78.80%，投资类在固有资产运用中占比呈稳步上升趋势。

表 3 信托业务主要指标（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
固有资产	6578.99	7193.15	7677.12	7909.07
所有者权益	5250.67	5749.30	6316.27	6580.57
信托行业经营收入	1190.69	1140.63	1200.12	841.61

其中：信托业务收入	805.16	781.75	833.82	615.78
信托行业利润总额	824.11	731.80	727.05	485.89

资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

资本是金融机构抵御风险，确保自身长期稳健发展的基础。信托公司资本的增长主要依靠资本内生增长机制和增资扩股，2017—2019年末，信托行业所有者权益逐年稳步增长，年均复合增长9.68%，其中实收资本年均复合增长8.43%。2019年末信托行业实收资本2,842.40亿元，占所有者权益的45.00%，占比小幅下降。

资本内生增长方面，信托行业处于转型发展阶段，2017—2019年信托行业经营收入有所波动，2018年同比下降4.20%，2019年同比增长5.22%，年均复合增长0.40%；信托业务收入占经营收入的主导地位，且占比稳步小幅提升至2019年的69.48%，信托回归本源的转型方向日益明确。此外，《信托公司管理办法》要求信托公司每年提取税后利润的5%作为赔偿准备金，近年来去通道导致业务规模收缩，行业利润总额逐年下降，但信托赔偿准备累积规模不断增加，2017—2019年末年均复合增长14.76%，2019年末信托赔偿准备余额291.24亿元，占所有者权益的比重4.61%，占比持续提升，行业应对风险的能力稳步提升。

2020年前三季度，信托行业期末固有资产和所有者权益较上年末进一步增长，固有资产较上年末增长3.02%至7909.07亿元，所有者权益较上年末增长4.18%至6580.57亿元；信托业实现经营收入841.6亿元，较去年同期增长5.78%，实现利润总额为485.89亿元，同比下降13.13%。

信托行业监管逐步完善，信托业回归本源与加强主动管理成为主基调。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2017年，《信托登记管理办法》出台，信托业建立了统一登记制度，市场规范化和透明度大大提升。与此同时，各项监管政策如“三三四十”“55号文”等对房地产信托、政信合作业务、通道业务产生较大影响。通道业务监管持续加强，特别是2018年4月“资管新规”落地加速推动信托行业破除刚性兑付，其宗旨即

让信托行业回归信托本源，因此主动管理类业务如财富管理业务、资产证券化业务、股权投资业务等未“受限”的信托业务将成为信托公司业务转型发展的重点，也将为信托行业带来稳定的利润增长点。2018年4月，银行间市场交易商协会发布《关于意向承销类会员（信托公司类）参与承销业务市场评价结果的公告》，实现了信托参与银行间市场债券承销业务的破冰，对于信托行业开拓业务空间，实现转型发展具有战略意义。2020年5月8日，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，延续资管新规，进一步强调信托的私募特性，提出放开银行间和交易所的回购业务，影响较大的是对非标资产投资限制较为严格，限制债权集中度，同时对投资者人数进行限制，虽然相比银行理财、券商资管仍然更加宽松，但考虑到信托传统上非标占比相对较高等，短期行业将迎来阵痛。

作为资管行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势。新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识，引导信托行业加速转型，长期将利好行业健康稳健发展；但在新的监管环境下，原信托业务结构中占比较高的银信通道业务和信政业务将面临进一步萎缩，刚性兑付的打破带来信托产品吸引力下降，资管市场同质化竞争加剧，加之资本市场不确定性增加，未来信托公司的盈利水平存在一定的不确定性。

3. 厦门区域经济状况

厦门市是中国最早实施对外开放的四个经济特区之一，其经济的良好发展对公司的持续发展提供了有利环境。

厦门市位于福建省东南端，南接漳州，北邻泉州，东南与大小金门和大担岛隔海相望。是闽南地区的主要城市之一，与漳州、泉州并称“厦

漳泉”，闽南金三角经济区。厦门是中国最早实行对外开放政策的四个经济特区之一，五个开发开放类国家综合配套改革试验区之一（即“新特区”），“中国（福建）自由贸易试验区”三片区之一，也是两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸区域性金融服务中心和两岸贸易中心。

综合经济总量方面，2019年，厦门地区生产总值（GDP）5995.04亿元，按可比价格计算，比上年增长7.9%。其中，第一产业增加值26.49亿元，增长0.7%；第二产业增加值2493.99亿元，增长9.7%；第三产业增加值3474.56亿元，增长6.6%。三次产业结构为0.4:41.6:58.0。

财政收支方面，2019年，厦门全市实现公共财政预算总收入1328.52亿元，比上年增长1.7%，其中地方级财政收入768.37亿元，增长1.8%。全年财政支出914.72亿元，增长2.5%。其中教育支出147.67亿元，增长8.3%；科学技术支出38.43亿元，增长34.6%；城乡社区事务支出159.45亿元，下降24.2%；社会保障和就业支出62.55亿元，下降1.7%；医疗卫生与计划生育支出69.49亿元，增长9.0%。

固定资产投资方面，2019年，厦门全市固定资产投资（不含农户）比上年增长9.0%。分产业看，第一产业投资下降32.2%，第二产业投资增长4.8%，第三产业投资增长9.9%。

金融业方面，截至2019年底，厦门全市各类银行业金融机构主体48家，其中法人银行业金融机构12家，与上年末持平。中外资金融机构本外币各项存款余额11609.56亿元，比上年末增长5.6%；中资金融机构人民币各项存款余额10986.14亿元，增长6.4%，其中住户存款余额3053.52亿元，增长17.0%，非金融企业存款余额4375.32亿元，增长13.1%。

2020年前三季度，厦门完成地区生产总值4741.36亿元，比去年同期增长3.1%。其中，第一产业保持增长，实现增加值19.40亿元，增长2.1%；第二产业止跌回升，实现增加值1910.30亿元，增长3.0%；第三产业贡献显著，实现增加值2811.66亿元，增长3.1%，拉动全市GDP

增长1.8个百分点，贡献率57.5%。三次产业结构为0.4:40.3:59.3。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2020年末，公司注册资本和实收资本均为202.53亿元，由厦门市财政局持有100%股权，为公司实际控制人。截至2020年末，公司股东未有将公司股权进行质押的情况。

2. 企业规模和竞争力

公司作为厦门市属国有独资金控集团，金融牌照较为齐全，同时承担城市基础设施建设和代政府出资等职能，区域地位突出。

公司是厦门市财政局100.00%控股的企业，是厦门市政府整合厦门分散的国有金融资产，采取资金拨付、股权划转等方式组建的市属一类企业，是厦门最大的金控集团。截至2020年底，公司注册资本和实收资本均为202.53亿元。

公司核心业务领域涵盖贸易、金融控股、片区开发、产业投资等。目前，公司已成为涵盖证券、信托、基金、担保、创投、融资租赁、资产管理等牌照的区域性金融控股集团；设立了厦门两岸金融中心建设开发有限公司，负责厦门两岸金融中心核心启动区建设运营，促成逾400个项目成功落户片区；成立了厦门市城市开发有限公司，主要从事土地一级综合开发、城市配套基础设施建设等项目投融资建设与运营管理等业务。作为厦门市政府出资代表，金圆集团助力打造千亿产业集群，推进产业转型升级，先后投资入股厦门天马、华强、博灏、联芯、中航锂电、天马显示等重大产业项目，产业投资项目累计总投资近660亿元。

3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验丰富，员工结构较合理、基本素质较高，能满足公司目前经营需要。

公司主要管理人员从业经验丰富，具有丰富的管理经验。

檀庄龙先生，1967 年出生，大学学历，经济学学士，历任厦门市国资委企业改革处处长、厦门市市属国企监事会主席、厦门市政府副秘书长及厦门市政府办公厅党组成员；现任公司党委书记、董事长。

洪文瑾女士，1963 年出生，硕士研究生学历，历任厦门建发集团有限公司财务部副经理，厦门建发信托投资公司副总经理、总经理，厦门国际信托有限公司（以下简称“厦门国际信托”）董事长，圆信永丰基金管理有限公司董事长；现任公司党委副书记、总经理、董事。

截至 2020 年 9 月底，公司合并口径员工总数为 1041 人。学历构成方面，公司硕士及以上学历人员占 33.72%，本科学历人员占 52.83%，专科及以下学历人员占 13.45%；年龄构成方面，30 岁（含）以下人员占 22.19%，30 至 50 岁人员占 71.09%，50 岁以上人员占 6.72%，员工结构较合理。

4. 外部支持

公司现有业务和所处的经营区域均有相应的产业政策支持，公司获得的政策及资金支持力度大。

《海峡西岸经济区发展规划》将厦门“两岸金融中心”建设上升为国家战略，厦门市委市政府在厦门本岛东部规划了约 23 万平方千米作为两岸金融中心开发区域，定位公司作为两岸金融中心建设开发全新平台、厦门金融投资控股主要渠道和海峡金融产业对接重要载体。

根据《厦门市人民政府关于设立厦门金圆投资集团有限公司的通知》（厦府〔2011〕249 号），厦门市政府明确金圆集团的出资人为厦门市财政局，厦门市政府先后将厦门金圆金控股份有限公司（以下简称“金圆金控”）、厦门国际信托和厦门市融资担保有限公司（下面简称“厦门市担保”）等优质资产注入金圆集团，金圆集团资产规模和业务规模快速增长。2017 年厦门市财政局共计对公司增资 1.29 亿元；2018 年厦门市财政局共计对公司增资 6.21 亿元；

2019 年厦门市财政局共计对公司增资 19.15 亿元；2020 年厦门市财政局共计对公司增资 1.69 亿元。公司区域地位突出，受政府支持力度大。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2021 年 1 月 11 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司治理结构完善，管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，管理水平较高，管理风险较低，但需关注董事和监事缺位可能对公司运营带来的不利影响。

公司按照《公司法》的相关要求，健全公司治理架构，规范公司运作。根据《公司章程》，公司不设股东会，由出资人厦门市财政局行使股东权力；公司设董事会，现由 4 名董事组成，其中，董事长 1 人、职工董事 1 人，董事会成员由出资人按照有关规定和程序任免。根据公司章程的规定，董事会成员应为 5 至 9 人（职工代表 1 人），目前董事缺位 1 人。

公司设立监事会，应由 3 名监事组成（其中职工监事 1 人），目前公司监事 1 人，监事缺位 2 人。

公司高级管理人员包括党委书记 1 名、总经理 1 名、党委副书记 2 名²、总会计师 1 名、纪委书记 1 名、副总经理 4 名、总经理助理 1 名、副总经济师 1 名组成，按照有关规定和程序任免。

公司法人治理结构较为完善，董事会、监事会、经营层分工协作，各司其职。目前公司董事和监事人数不及《公司章程》规定人数，可能对公司日常运营带来一定的风险。

² 其中 1 名党委副书记由总经理兼任

2. 管理水平

公司建立了较为健全有效的内部控制制度体系,根据发展需要,公司制定了各项管理制度,涵盖了管理决策、投资运作、财务管理、内部审计、人力资源、对外担保等方面。

投资管理方面,公司建立了以战略与投资委员会为中心、以流程控制为主的投资决策体系,对外投资的立项、调研、投资建议、风险控制环节、投资决策等按照《对外投资决策管理办法》进行程序控制。

融资管理方面,财务管理部应根据公司年度经营计划和资金预算安排,制定相应的银行授信和融资计划,以满足公司经营和业务发展需要。融资计划是集团筹资预算的重要组成部分,应根据集团资金状况、市场开发战略、投资计划等具体内容确定。

财务管理和内审方面,公司依据安全与效益统一的原则进行会计档案、预算、费用、资金、对外担保等方面的管理,资金的拨付必须按照程序经过逐层审批后,方可用款。资金划拨至子公司后,本部仍需定期对其财务管理和财务经济状况分析,并向公司经营层汇报。公司制定了严格的内部审计制度和常用流程梳理,对重大事项有专门界定和决策办法。

综合管理方面,公司采用现代企业的考核管理办法,从合同管理到日常公文流转、信息安全、规范文件、招标采购、物资领用、固定资产管理等方面均建立了相应的规范和制度,并建立了董事会薪酬与提名委员会议事规则、风险管理委员会议事规则、预算管理委员会议事规则,充分发挥制度约束和流程管理优势,确保组织科学有序运作。

子公司管理方面,公司从集团层面统一部署,根据各子公司的实际情况,核定其运营资产规模、分年度新增投资的规模与项目数量等指

标。对于重组、并购等重大事项,按“一事一议一审定”原则,及时上报公司董事会。

对外担保方面,厦门市财政局作为出资人依法对公司的担保及反担保行为进行监管,公司对出资企业范围外的其他企业的担保和反担保事项须经厦门市财政局审批。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是厦门市属国有金融控股集团,业务范围涵盖贸易、金融服务、片区开发、产业投资等,公司主营业务收入主要来自贸易业务,但金融服务板块对公司利润的贡献度大,近年来公司收入和利润规模整体呈增长态势。

公司是厦门市属国有金融控股集团,业务范围涵盖贸易、金融服务、片区开发、产业投资³等业务板块,公司本部不开展具体业务,各板块业务由相应子公司开展。公司贸易业务对营业收入贡献大,但利润主要来源于金融服务板块。

2017—2019年,公司营业总收入保持增长,年均复合增长31.84%,其中,2018年同比增长62.50%,系贸易板块收入大幅增长所致,2019年同比增长6.97%。公司主营业务收入占营业总收入的比重高。从收入结构来看,近三年贸易业务对主营业务收入的贡献度大,占比超过70%;金融服务板块是公司第二大收入来源,占比在20%左右;片区开发和其他业务对收入的贡献不大。

除营业总收入外,投资收益对公司利润的贡献很高,2017—2019年,投资收益占营业利润的比重分别为80.77%、40.13%和95.57%。2017—2019年,公司投资收益逐年增长,年均复合增长15.44%;2019年,公司实现投资收益11.64亿元,同比增长29.28%。

³ 公司没有单独划分产业投资板块的收入和利润,产业投资项目产生的收入和利润计入产业投资项目持股公司所属的板块。

表 4 公司主营业务收入和利润总额构成情况 (单位: 亿元、%)

分类	项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	贸易	29.18	71.77	52.85	79.90	55.24	78.31	43.08	76.70
	金融服务	10.66	26.22	12.37	18.70	14.41	20.43	12.49	22.24
	片区开发	0.23	0.57	0.29	0.44	0.30	0.42	0.21	0.37
	其他业务	0.59	1.45	0.63	0.96	0.60	0.85	0.39	0.69
	合计	40.66	100.00	66.15	100.00	70.54	100.00	56.16	100.00
利润总额	贸易	0.17	1.63	11.27	49.81	0.18	1.49	0.76	6.43
	金融服务	10.09	94.22	10.87	48.03	11.55	94.65	10.91	92.75
	片区开发	0.07	0.66	0.21	0.93	0.22	1.81	0.20	1.70
	其他业务	0.37	3.48	0.28	1.22	0.25	2.04	-0.10	-0.89
	合计	10.71	100.00	22.62	100.00	12.20	100.00	11.76	100.00

注: 以上主营业务收入和利润总额按公司本部和子公司单体所属板块进行拆分; 其他业务板块包括金圆集团本部、厦门金融控股有限公司

本部和厦门金圆金控股份有限公司本部

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

2017—2019 年, 公司利润总额波动较大, 2018 年公司实现利润总额 22.62 亿元, 较上年大幅增长, 主要系公司通过子公司厦门金财产业发展有限公司 (以下简称“金财产业”) 投资的产业投资项目厦门天马微电子有限公司通过置换为天马微电子股份有限公司 (以下简称“深天马”, 证券代码“000050.SZ”) 股票退出, 获得资产处置收益 10.58 亿元所致。由于金财产业隶属于贸易业务主体, 置换深天马股票获得的收益计入了 2018 年贸易业务的利润总额, 导致 2018 年贸易业务的利润总额占比大幅提高至 49.81%。扣除产业投资项目退出产生的非经常性收入, 公司利润总额主要来自于金融服务板块, 占比超过 90%。

2020 年 1—9 月, 公司实现营业总收入 56.25 亿元, 同比下降 12.05%, 主要系贸易业务规模下降所致; 实现投资收益 10.98 亿元, 同比增长 23.20%, 主要系金融服务板块投资收益同比增加所致, 投资收益占营业利润的比重为 93.14%, 对营业利润的贡献度高; 实现利润总额 11.76 亿元, 同比增长 26.65%。

2. 贸易业务

贸易业务系公司的主要收入来源, 经营风格较为稳健, 贸易模式以大宗商品期货基差交易为主; 近年来业务规模稳定增长, 毛利率不高, 以国内贸易为主, 上下游集中度高。

公司贸易业务主要由子公司厦门金圆产业发展有限公司 (以下简称“金圆产业”)、金财产业、金圆国际有限公司 (以下简称“金圆国际”) 和金圆实业有限公司 (以下简称“金圆实业”) 负责运营, 其中金圆产业和金财产业主要负责国内贸易业务, 金圆国际和金圆实业负责国际贸易业务。截至 2020 年 9 月末, 公司持有金圆产业、金财产业、金圆国际和金圆实业 100.00% 股权。

公司贸易业务主要业务模式为大宗商品期货基差交易 (“基差”即现货与期货价格的价差)。当现货价格对期货价格出现合适基差, 公司买入现货, 同时在对应的期货合约上卖出开仓锁定基差。待到期货合约交割日时, 期货市场的盈亏与现货市场的盈亏相抵后, 扣除相应成本, 得到基差收益。其中, 现货交易计入主营业务收入和主营业务成本, 期货合约的平仓收益计入投资收益, 持有期货合约浮动损益计入公允价值变动损益。公司亦有少量现货业务, 现货业务采用 “以销定购”。公司贸易业务收入经过 2018 年的快速增长后于 2019 年趋稳, 2017—2019 年, 公司贸易业务收入年均复合增长 21.50%, 2019 年, 实现贸易业务收入 55.24 亿元, 同比增长 4.51%。2017—2019 年, 贸易业务综合毛利有所波动, 规模不大, 2019 年实现综合毛利 0.48 亿元, 同比下降 24.49%, 主要系基差收窄所致。

2020年1—9月，公司贸易业务实现收入43.08亿元，综合毛利0.35亿元。

表5 公司贸易业务综合毛利（单位：亿元）

项目	2017年	2018年度	2019年	2020年1—9月
现货端	-0.99	0.45	-1.51	-1.83
期货端	1.31	0.19	1.99	2.18
合计	0.31	0.63	0.48	0.35

资料来源：公司提供，联合资信整理

近年来，公司均以国内贸易为主，2019年以来为控制业务风险，未开展国际贸易业务。从贸易品种看，公司主要贸易品种有化工产品、金属材料、农副产品等，具体贸易品种的销售额则根据市场机会决定。2019年，金属材料和农副产品的市场机会较好，销售额同比均实现较大

幅度的增长，分别为11.24亿元和15.48亿元，同比分别增长107.04%和65.75%；而化工产品销售额则受市场行情的影响同比下降27.00%至26.69亿元。2020年1—9月，棉花和PTA市场行情较好，公司交易品种以农副产品和化工产品为主，二者占比分别为37.33%和35.16%。

表6 公司国贸易业务销售情况（单位：亿元、%）

分类	项目	2017年		2018年		2019年		2020年1—9月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
按国内外贸易划分	国内贸易	24.38	83.54	50.06	94.72	55.24	100.00	43.08	100.00
	国际贸易	4.80	16.46	2.79	5.28	0.00	0.00	0.00	0.00
按贸易产品分类划分	化工产品	17.12	58.67	36.57	69.18	26.69	48.32	15.15	35.16
	金属材料	10.97	37.58	5.43	10.27	11.24	20.35	8.66	20.10
	农副产品	0.28	0.97	9.34	17.67	15.48	28.03	16.08	37.33
	其他	0.81	2.77	1.52	2.87	1.82	3.3	3.19	7.41
销售额合计		29.18	100.00	52.85	100.00	55.24	100.00	43.08	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司贸易业务交易对手多为国企、上市公司、大型生产制造型企业及500强企业。近年来，公司上下游客户集中度高。2019年，公司从前五大供应商采购金额占当年采购总额的比重为50.64%，公司向前五大下游客户销售金额占当年销售总额的比重为61.08%；2020年1—9月，公司从前五大供应商采购金额占当年采购总额的比重为46.15%，公司向前五大下游客户销售金额占当年销售总额的比重为46.94%。

3. 金融服务

公司致力于打造全周期金融服务板块，业务涉及信托、担保、基金、创业投资、融资租赁、资产管理和证券等。子公司金圆金控是公司金融服务板块的持股平台。目前，公司金融服务板块主要的运营实体包括厦门国际信托、厦门市担保、厦门市创业投资有限公司（以下简称“厦门创投”）、厦门资产管理有限公司（以下简称“厦门资管”）、厦门金圆融资租赁有限公司（以下简称“金圆租赁”）、金圆统一证券有限公司等。

表 7 公司金融服务板块收入和利润占比情况（单位：%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
	营业收入占比	利润总额占比	营业收入占比	利润总额占比	营业收入占比	利润总额占比	营业收入占比	利润总额占比
厦门国际信托有限公司	78.41	83.04	64.10	67.44	52.01	62.21	49.82	58.29
厦门资产管理有限公司	7.89	5.39	17.25	15.75	24.55	20.62	25.42	19.53
厦门金圆融资租赁有限公司	6.55	2.50	8.94	5.02	11.49	7.53	12.66	7.63
厦门市融资担保有限公司	4.07	5.35	4.19	6.49	3.48	6.51	2.64	6.26
厦门市创业投资有限公司	3.07	3.39	4.28	4.13	2.99	5.43	3.34	5.54
其他子公司	0.01	0.32	1.24	1.17	5.48	-2.30	6.13	2.75
合计	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：厦门国际信托有限公司和厦门市融资担保有限公司为合并口径
资料来源：公司提供，联合资信整理

（1）信托业务

2017—2018年，信托业务在资管新规的背景下，业务规模明显压缩，相关收入有所下滑；2019年以来信托业务趋稳且得益于固有业务收入的增长，厦门国际信托收入有所回升；但随着信托业务监管愈发趋严，未来被动管理信托业务规模仍存在下滑的可能。

公司信托业务由厦门国际信托运营，截至2020年9月末，厦门国际信托注册资本和实收资本均为37.50亿元，公司通过金圆金控间接持有厦门国际信托80.00%的股份。截至2019

年末，厦门国际信托合并口径资产总额72.78亿元，所有者权益合计53.98亿元。2017—2019年，厦门国际信托（母公司口径）营业收入先降后增，2019年为9.77亿元，同比增长21.85%，收入来源以信托业务为主。2020年1—9月，由于信托业务紧跟市场机会调整产品结构以及固有业务中证券投资和股权投资收益增长，厦门国际信托（母公司口径）信托业务和固有业务收入实现双增长，营业收入为9.28亿元，同比增长110.17%。

表 8 厦门国际信托（母公司口径）收入构成（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
固有业务	3.53	33.80	2.27	28.26	3.96	40.53	3.61	38.86
信托业务	6.91	66.20	5.75	71.74	5.81	59.47	5.67	61.14
营业收入合计	10.44	100.00	8.02	100.00	9.77	100.00	9.28	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

信托业务方面，厦门国际信托主要业务包括贷款信托、证券投资信托、股权投资信托和股权管理信托、财产信托等。2018年，在“资管新规”影响下，信托行业大幅压缩通道类业务，厦门国际信托受托资产规模大幅压缩；2019年以来，其受托资产规模小幅增长，年底余额2010.28亿元。从结构上看，厦门国际信托受托资产管理方式以被动管理为主。截至2019年底，厦门国

际信托主动管理型信托资产余额647.18亿元，被动管理型信托资产余额1363.10亿元，分别占32.19%和67.81%。从信托资金来源来看，厦门国际信托信托业务以单一类资金信托项目为主，另有部分集合类资金信托项目和财产权项目。厦门国际信托单一类资金信托主要委托人为银行类金融机构，其与商业银行合作规模较大，普遍的合作方式是银行提供资金及项目，厦门国

际信托提供事务管理服务。2020 年以来，厦门国际信托持续进行业务转型，压缩通道类业务规模，被动管理型信托资产规模持续下降，主动管理型信托资产规模有所上升。截至 2020 年 9

月底，厦门国际信托主动管理型信托资产余额 910.01 亿元，被动管理型信托资产余额 1281.19 亿元，分别占 41.53%和 58.47%。

表 9 厦门国际信托信托业务情况（单位：亿元、%）

分类	项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1—9 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
按资金来源划分	集合资金信托	1250.39	41.53	695.38	35.66	683.34	33.99	742.75	33.90
	单一资金信托	1722.90	57.22	1221.70	62.66	1197.68	59.58	1243.18	56.74
	管理财产信托	37.71	1.25	32.68	1.68	129.26	6.43	205.27	9.37
按管理方式划分	主动管理型	586.05	19.46	327.75	16.81	647.18	32.19	910.01	41.53
	被动管理型	2424.95	80.54	1622.01	83.19	1363.10	67.81	1281.19	58.47
期末信托资产余额		3011.00	100.00	1949.76	100.00	2010.28	100.00	2191.20	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从受托资产的投向来看，厦门国际信托受托资产主要投向实业、金融机构、基础产业和房地产行业。2017—2019 年，厦门国际信托对实业、基础产业、证券市场和金融机构的支持力度有所降低，因此上述占受托资产的比重均波动下滑；从规模来看，2017—2019 年，由于受托资产规模的大幅减少，厦门国际信托投向于各板块的资金规模均有下降。截至 2019 年底，厦门国际信托投向实业、基础产业、金融机构和房地产的受托资产合计 1637.04 亿元，占受托资产总额的比例为 81.43%，占比较高。其中，投

向实业规模总计 874.74 亿元，占受托资产总额的 43.51%；投向金融机构规模总计 254.88 亿元，占比 12.68%；投向房地产业规模总计 217.85 亿元，占比 10.84%。房地产类信托业务主要为一、二线城市异地项目，且主要来源于合作银行推荐，项目评审经相关合作银行和厦门国际信托的双重评审，审核力度较为严格，但另一方面，由于相关业务规模较大，房地产行业易受国家宏观政策和经济周期性影响，该类业务面临的信用风险仍需持续关注。2020 年 9 月末，厦门国际信托受托资产投向结构较年初变化不大。

表 10 厦门国际信托受托资产投向明细表（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实业	1007.55	33.46	798.09	40.93	874.74	43.51	968.26	44.19
房地产业	361.39	12.00	279.05	14.31	217.85	10.84	200.30	9.14
证券市场	176.20	5.85	41.38	2.12	29.67	1.48	34.24	1.56
基础产业	460.75	15.3	294.75	15.12	289.57	14.40	302.91	13.82
金融机构	533.71	17.73	394.23	20.22	254.88	12.68	216.67	9.89
其他	471.40	15.66	142.27	7.30	343.57	17.09	468.83	21.40
合计	3011.00	100.00	1949.76	100.00	2010.28	100.00	2191.20	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2020 年 9 月底，厦门国际信托存在信托风险项目共 29 个，实收信托余额合计为 150.60 亿元，其中 25 个为事务管理类信托业务（被动管理），涉及金额 143.18 亿元，项目实质风险由委托人承担；4 个为主动管理类信托，

涉及金额 7.41 亿元，未有导致厦门国际信托自身实际损失情况。

固有业务方面，2017—2019 年，厦门国际信托根据市场行情变化适当加大信托产品及基金等投资力度，投资资产规模在波动上升。截至

2019 年底，厦门国际信托共持有投资资产余额 42.87 亿元。其中，信托产品投资余额 19.82 万元，占投资资产总额的 46.23%，占比最高，信托产品发行方主要为厦门国际信托，厦门国际信托主要选择经营稳健、管理资产能力较强且在近年未受监管机构行政处罚的公司，资金投向主要集中于房地产业、基础设施建设、其他服务业、制造业等领域；长期股权投资余额 10.43 亿元，占比为 24.33%，主要为对南方基金管理股份有限公司的股权投资；其他可供出售金融资产投资余额 5.28 亿元，占比 12.31%；基金投

资余额 3.74 亿元，占比 8.73%；股票和债券投资余额相对较小。由于投资资产规模的提升，2019 年厦门国际信托固有业务收入至 3.96 亿元。2020 年 1—9 月，随着自有资金的增长，厦门国际信托投资资产规模有所上升，收益也较上年同期有所增加。截至 2020 年 9 月底，厦门国际信托投资资产余额升至 46.68 亿元，投资品种仍以信托产品为主，辅以股权、基金和股票等投资；2020 年 1—9 月，厦门国际信托实现固有业务收入 3.61 亿元。截至 2020 年 9 月底，厦门国际信托固有业务未发生违约事件。

表 11 厦门国际信托固有资产投资情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信托产品投资	14.81	38.60	12.93	34.43	19.82	46.23	15.49	33.18
股权投资	11.53	30.05	8.21	21.86	10.43	24.33	11.42	24.47
基金	3.93	10.25	6.00	15.97	3.74	8.73	3.87	8.29
股票	2.79	7.27	2.87	7.65	3.01	7.02	2.01	4.31
债券	0.46	1.20	0.32	0.85	0.59	1.39	6.62	14.17
其它可供出售金融资产	4.85	12.63	7.23	19.24	5.28	12.31	7.27	15.57
合计	38.36	100.00	37.56	100.00	42.87	100.00	46.68	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

资本充足性方面，2017 年以来，厦门国际信托资本充足性保持较好水平。

表 12 厦门国际信托（母公司口径）净资本和风险资产情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
净资本	41.77	44.90	44.35	42.10
各项业务风险资本之和	29.77	17.58	30.54	35.89
净资本/各项业务风险资本之和	140.31	255.37	145.21	117.32
净资产	48.48	50.25	53.06	54.31
净资本/净资产	86.17	89.36	83.59	77.52

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）不良资产收购和处置业务

厦门资管是厦门市首家、福建省第二家具备金融不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，具备较强的牌照优势，在厦门市不良资产经营行业保持较强竞争力，近年来其不良资产收购处置业务呈快速发展态势，对金融服务板块收入和利润的贡献度整体呈上升趋势。

公司不良资产收购和处置业务由厦门资管负责，厦门资管成立于 2015 年 12 月，是经厦门市政府批准和中国银保监会核准成立的厦门市首家、福建省第二家具具有金融机构不良资产批量收购处置资质的国有背景的地方资产管理公司。截至 2020 年 9 月末，厦门资管注册资本和实收资本均为 16.00 亿元，公司通过子公司金圆金控间接持有厦门资管 62.50% 的股份。

厦门资管不良资产批量收购处置业务限于福建省内开展，单户不良资产收购处置业务可在全国范围内开展。近年来，面对省内资产管理行业较为激烈的竞争环境，厦门资管深入挖掘更具资源优势的厦门本地业务，同时基于收购处置价值，有针对性地拓展福建省内、一线城市和部分新一线城市不良资产收购业务。从不良资产收购渠道来源来看，厦门资管依托股东和牌照优势，积极与厦门市多家银行建立不良资产收购处置的合作关系。目前，厦门资管与 10 余家国有大型行、股份制银行、城商行以及厦门国际信托、国民信托有限公司等多家信托公司建立了实质合作关系。同时，厦门资管基于对四大资产管理公司转包价格以及预期处置收益收购二手资产包，资产包收购渠道不断丰富。

厦门资管不良资产收购处置业务模式分为三种：合作收购、独立收购和服务管理类。独立收购模式由厦门资管独立完成调查、估值、竞价和处置，厦门资管自担风险、自负盈亏。在合作收购模式下，厦门资管与第三方投资者合作对标的不良资产展开调查、估值、竞价和处置，合作各方共同出资，收益和风险根据各方协商情况做结构化安排；在结构化业务中，厦门资管可扮演优先、中间或劣后等不同角色，目前厦门资管主要充当优先级角色。厦门资管提供优先级资金并约定一定的收益率，第三方投资者向厦门资管支付劣后级资金，以厦门资管名义向债权转让方收购不良资产，持有期间不良资产债

权的所有权暂归厦门资管，代持期间的处置主要由第三方投资者完成，处置回款首先用于偿还厦门资管的支付的收购本金和应收利息，当第三方投资者按合同约定完成偿还义务后，厦门资管将剩余债权转让于第三方投资者。在这样的交易结构中，资产处置回收的风险主要在第三方投资者，当第三方投资者未能按合同约定及时履行对厦门资管的还本付息义务时，厦门资管有权对不良债权名下的抵押资产进行处置以冲抵厦门资管的优先级本金和相应利息，厦门资管可获得较为稳定的收入。服务管理类业务是指厦门资管根据意向不良资产包购买人的委托和指令，为客户寻找潜在不良资产包标的，设计收购方案并实施资产收购后转让给意向购买人，由客户提供全部资金，厦门资管仅作为服务方和受托人收取一定比例的费用。近年来，厦门资管着力发展合作收购和独立收购业务；由于服务管理类业务收益率较低，非厦门资管主动发展方向，仅在有较好的业务机会时，酌情开展。2019 年，厦门资管不良资产收购成本同比大幅增长至 64.15 亿元，主要系独立收购规模增长以及有 3 笔单笔规模较大的非常态化的服务管理类业务所致。近年来，厦门资管不良资产收购余额整体保持增长态势，但 2020 年前三季度受新冠病毒疫情影响，不良资产收购业务放缓，致使季末收购余额有所回落；截至 2020 年 9 月末，厦门资管不良资产收购余额 49.55 亿元。

表 13 厦门资管公司不良资产收购情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-9 月
当期收购原值	82.19	64.24	289.18	63.57
其中：“合作收购”模式	22.05	44.14	78.03	43.89
“独立收购”模式	10.74	12.85	36.95	9.50
“服务管理类”模式	49.40	7.25	174.20	10.18
当期收购成本	32.39	33.47	64.15	26.98
其中：“合作收购”模式	15.60	27.61	21.27	17.29
“独立收购”模式	2.60	2.91	14.12	5.78
“服务管理类”模式	14.19	2.95	28.76	3.91
期末不良资产账面余额	22.41	31.28	55.01	49.55
其中：“合作收购”模式	11.7	24.02	39.22	33.37
“独立收购”模式	10.71	7.26	15.79	16.18

“服务管理类”模式	0.00	0.00	0.00	0.00
-----------	------	------	------	------

资料来源：公司提供，联合资信整理

不良资产处置方面，厦门资管根据业务期限特点，采取不同的处置方式，公司将处置目标期限主要设定为2~3年（“服务管理类业务”除外）。厦门资管收购不良债权底层资产类型主要为住房、写字楼、厂房和商业综合体等处置相对容易的不动产。厦门资管目前已经进入首个不良资产集中回收周期，加之开展的服务管理类业务周转期限较短（通常为1个月左右），整体

不良资产处置规模和处置效率逐年提升。2019年，厦门资管收回现金35.13亿元；2020年前三季度，厦门资管不良资产处置回收现金30.51亿元。近年来，厦门资管资产回收率均高于60%，现金回收率均高于30%。其中2019年资产回收率和现金回收率有所下降，主要由于2019年收购规模大幅增长所致。截至2020年9月末，厦门资管不良资产收购处置业务未产生二次不良。

表14 厦门资管不良资产处置情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
当期处置金额	77.38	52.45	160.46	44.93
累计处置金额	106.00	158.45	318.91	363.84
当期现金回收金额	21.89	22.87	35.13	30.51
累计现金回收金额	39.87	62.74	97.87	128.38
资产回收率	71.57	74.62	63.59	64.39
现金回收率	37.61	39.60	30.69	35.28

注：1. “处置金额”为处置完结的项目的债权本息原值；“现金回收金额”为处置后回收的项目本金和利息

2. 资产回收率=累计处置金额/累计收购金额；现金回收率=累计现金回收金额/累计处置金额

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）融资租赁业务

目前，金圆租赁业务规模较小，业务投向以政信类为主，行业和客户集中度高，其个别租赁资产发生逾期，需对信用风险保持关注。

公司融资租赁业务由金圆租赁负责，金圆租赁成立于2015年1月，是厦门首家获准开展“三合一”（租赁、商业保理、贸易）混业经营的融资租赁公司，是首批入驻福建厦门自贸试验区厦门片区的类金融企业。截至2020年9月末，金圆租赁注册资本和实收资本均为0.80亿美元，公司通过子公司金圆亚洲投资有限公司和金圆金控间接持有金圆租赁100.00%的股份。

2017—2019年，金圆租赁租赁资产当期投放额和投向均有较大幅度的变化。2019年，金

圆租赁租赁资产当期投放额19.18亿元，同比大幅增长112.72%；出于风险控制的考虑，主要投向于政信类，占82.90%。截至2019年底，金圆租赁期末租赁资产余额29.93亿元，较上年末增长52.19%；业务模式以售后回租为主，售后回租租赁资产余额占比为97.52%。

2020年受新冠肺炎疫情的影响，金圆租赁租赁业务投放规模有所下降，2020年1—9月租赁资产当期投放额为12.19亿元；投向方面，金圆租赁在政信类为主的基础上，增加了对地产和医疗健康行业的投放。由于新增投放不及租金回收规模，2020年9月底，金圆租赁期末租赁资产余额29.76亿元，略低于上年底。

表15 金圆租赁融资租赁业务情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年		2020年1—9月	
	本金	占比	本金	占比	本金	占比	本金	占比
租赁资产当期投放额	11.38	100.00	9.02	100.00	19.18	100.00	12.49	100.00
其中：政信类	5.31	46.66	3.30	36.60	15.90	82.90	7.03	56.26
制造类行业	0.50	4.39	0.60	6.65	1.78	9.28	0.96	7.72

化工类企业	1.50	13.18	1.00	11.09	1.00	5.21	0.00	0.00
船舶制造业	3.00	26.36	0.67	7.43	0.50	2.61	0.00	0.00
医疗健康行业	0.00	0.00	2.00	22.18	0.00	0.00	1.50	12.01
航空业	0.00	0.00	1.45	16.04	0.00	0.00	0.00	0.00
地产类	1.00	8.79	0.00	0.00	0.00	0.00	2.30	18.41
环保类企业	0.07	0.62	0.00	0.00	0.00	0.00	0.70	5.60
期末租赁资产余额	16.26		19.67		29.93		29.76	

资料来源：公司提供，联合资信整理

行业集中度方面，2019 年底，金圆租赁租赁资产余额主要集中于政信类企业，占比为 74.60%。客户集中度方面，截至 2019 年末，单一最大客户租赁资产余额占净资产的比重为 82.13%，前十大客户租赁资产余额占净资产的比重为 343.28%。2020 年 9 月底，单一最大行业仍为政信类，占比为 75.31%；客户集中度方面，单一最大客户和前十大客户租赁资产余额占净资产的比重分别为 41.64%和 321.20%，较 2019 年底有较大幅度的下降，主要系业务敞口下降所致。整体看，金圆租赁行业和客户集中度

高，且客户集中度暂不符合《融资租赁公司监督管理暂行办法》的要求，存在业务继续调整的需求。

资产质量方面，截至 2020 年 9 月底，金圆租赁逾期租赁资产 0.15 亿元，已全部计入关注类资产，占比为 0.52%。截至 2020 年 9 月底，金圆租赁已计提减值准备 0.18 亿元，减值准备对逾期资产的覆盖程度尚可，对租赁资产的覆盖程度一般。在外部信用风险攀升的环境下，需对其信用风险保持关注。

表 16 金圆租赁融资租赁资产质量（单位：亿元、%）

资产分类	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	15.55	95.68	19.23	97.75	27.21	94.43	28.80	96.77
关注	0.70	4.32	0.44	2.25	1.61	5.57	0.96	3.23
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	16.26	100.00	19.67	100.00	28.82	100.00	29.76	100.00
不良资产合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
逾期资产合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.13	0.15	0.52
逾期 90 天以上资产合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03
减值准备余额	0.09		0.10		0.16		0.18	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）担保业务

近年来，在非融资性担保业务的推动下，厦门市担保业务规模快速增长，整体风险控制能力较好，代偿率低，但对公司收入和利润的贡献度较小。

公司担保板块由厦门市担保负责，截至 2020 年 9 月底，厦门市担保注册资本和实收资本均为 9.00 亿元，公司持股比例 70.00%。厦门市担保是厦门市第一家从事中小企业担保业务

的专业担保机构，现为中国融资担保业协会副会长单位、福建省信用担保协会副会长单位、厦门市地方金融协会副会长单位。截至 2020 年 9 月末，厦门市担保已与 17 家银行实现合作，综合授信额度 107.47 亿元。

近年来，厦门市担保加快发展科技型中小企业融资担保业务以及农业担保业务，同时加大分离式保函、履约保函、支付保函等工程保函担保业务，担保业务余额实现较快增长。从担保

业务类型来看, 2018 年以前, 厦门市担保开展的担保业务以融资性担保为主, 但 2018 年其将分离式银行保函由融资性担保调整至非融资性担保, 融资性担保余额不断降低, 非融资性担保余额快速上升。截至 2019 年底, 厦门市担保担

保业务余额为 52.53 亿元, 其中融资性担保余额 16.91 亿元, 非融资性担保余额 35.62 亿元; 2020 年 9 月底, 担保业务余额上升至 57.10 亿元, 其中融资性担保余额 16.68 亿元, 非融资性担保余额 40.42 亿元。

表 17 厦门市担保担保业务情况 (单位: 亿元)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
当期担保发生额	27.36	32.56	43.87	30.87
当期解保额	20.35	27.90	27.94	26.30
期末担保余额	31.94	36.60	52.53	57.10
其中: 融资性担保	21.97	18.06	16.91	16.68
非融资性担保	9.97	18.54	35.62	40.42

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

厦门市担保融资性担保业务以贷款担保为主, 2020 年 9 月底贷款担保责任余额占融资性担保责任余额的比例为 100.00%。截至 2020 年 9 月底, 厦门市担保融资性担保放大倍数为 1.50 倍, 符合监管的规定, 业务仍有较大的开展空间。厦门市担保非融资担保业务主要由直开工程保函和分离式银行保函构成。

集中度方面, 截至 2020 年 9 月底, 厦门市担保项目主要集中于建筑业, 建筑业占比为 60.97%; 厦门市担保单一最大客户担保余额占净资产的比例为 41.31%, 前五大客户担保余额占净资产的比例为 99.44%, 客户集中度较高; 担保项目到期期限方面, 到期时间 9 个月以内、9~12 个月、12~24 个月、24 个月的占比分别为 13.84%、36.51%、17.74%和 31.91%, 以中短期为主。

从担保代偿情况看, 2017 年—2019 年, 厦门市担保每年各发生 1 笔担保代偿, 代偿额分别为 523 万元、662 万元和 77.62 万元, 2020 年 1—9 月未发生代偿。截至 2020 年 9 月底, 厦门市担保应收代偿款合计 0.29 亿元, 且已计提担保赔偿准备。目前, 厦门市担保对代偿的担保项目通过采取执行司法程序等措施进行追偿, 代偿规模小, 对其盈利及风险带来的负面影响有限。

表 18 厦门市担保代偿情况表

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—9月
代偿项目数(笔)	1	1	1	0
代偿额(万元)	523.00	662.00	77.62	0.00
担保代偿率(%)	0.26	0.24	0.03	0.00
代偿回收率(%)	21.13	0.56	4.36	0.02

注: 代偿回收率=本年累计代偿回收额/(年初代偿余额+本年度累计担保代偿额)

担保代偿率=本年度累计担保代偿额/本年度累计解除的担保额×100%

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(5) 创投业务

厦门创投作为地方政府股权投资和长期投资的平台, 重点发展母基金, 管理的基金规模和基金数量持续增加, 但由于参股基金均处于投资期, 目前对金融服务板块的收入和利润贡献度低。

公司创投基金、股权投资基金业务运营主体为厦门创投。截至 2020 年 9 月底, 厦门创投注册资本和实收资本均为 4.92 亿元; 公司通过金圆金控间接持有厦门创投 100.00%股份。目前厦门创投运作的基金分四类, 分别是母基金、产业引导基金、另类投资和自主管理基金。

母基金

厦门创投以战略性新兴产业为核心, 以转变政府财政资金的使用方式手段, 满足厦门

市经济社会各领域对创业投资和股权投资的需求，发展厦门创投母基金业务。厦门创投作为基金及其基金管理公司的股东，利润来源于基金的投资收益及基金管理公司的投资收益。

截至 2020 年 9 月末，厦门创投作为基石投资人，联合境内外知名投资管理人，成功发起设立了 1 支天使基金、8 支 VC 基金及 2 支 PE 基金，募集总规模达 41.52 亿元，厦门创投认缴 5.01 亿元，已出资金额 4.56 亿元。

截至 2020 年 9 月末，基金累计完成 152 个投资项目，完成投资金额 33.14 亿元，主要投资于软件信息、节能环保、生物医药、装备制造等国家战略重点发展产业。目前已退出项目 42 个（含部分退出），实现退出收益 8.78 亿元。厦门创投设立的基金存续期一般为 7 年，包括 3 年投资期、4 年退出期或 4 年投资期、3 年退出期，7 年期满后根据各方意见可能会延长 1~2 年。基金拟退出方式为 IPO 或回购、转让。

表 19 厦门创投母基金管理情况（单位：亿元、个）

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
管理资金总额	38.39	38.39	41.52	41.52
期末基金个数	10	10	11	11
期末投资项目个数	93	117	145	152
期末累计投资金额	22.41	27.60	32.24	33.14

资料来源：公司提供，联合资信整理

产业引导基金

2014 年 12 月厦门市政府决定成立规模为 100 亿元的厦门市产业引导基金，带动社会资本共同投向厦门市拟重点打造的十大千亿产业链建设。公司作为厦门市财政局的出资代表，厦门创投作为产业引导基金的受托管理机构，负责日常运营管理。厦门创投作为引导基金的受托管理机构，利润来源于产业引导基金的管理费收入和参股子基金管理公司的投资收益。

厦门市产业引导基金运作模式分为两类，一是甄选具有产业优势及产业基金管理经验的国内外优秀的产业基金管理团队，合作设立投资于与厦门市拟重点扶持的产业相关的产业子基金；二是直接投资于厦门市拟重点扶持的产业企业，或对接社会资金设立专项子基金进行投资。

截至 2020 年 9 月底，产业引导基金累计批复 40 支子基金，规模 621.90 亿元，其中引导基金承诺出资 91.58 亿元。

另类投资基金

厦门创投作为基金管理人，与平安银行合作，分别在漳州及呼和浩特设立了两支基金，投资于漳浦县古雷开发区基础设施建设项目以

及呼和浩特市轨道 1、2 号线项目，基金规模分别为 57.50 亿元和 70.00 亿元。

自主管理基金

截至 2020 年 9 月末，创投公司自主管理的基金 5 只，基金规模 6.24 亿元，基金累计完成 21 个投资项目，累计完成投资金额 2.20 亿元，累计退出项目 1 个，退出金额 0.32 亿元。

4. 片区开发业务

目前公司主要承担厦门两岸金融中心核心启动区配套设施代建和旧城改造职能，回款情况良好，但进展缓慢；2019 年新增长租公寓和金圆大厦建设工程；目前片区开发业务对公司收入和利润的贡献度低。

公司片区开发运营板块主要由厦门两岸金融中心建设开发有限公司（以下简称“开发公司”，持股比例 100%）、厦门市城市开发有限公司（以下简称“城开公司”，持股比例 62.13%）和厦门金圆置业有限公司（以下简称“置业公司”）负责。目前，开发公司主要承担厦门两岸金融中心核心启动区配套设施代建业务，城开公司主要从事住房租赁、旧城改造更新及国开基金等业务，置业公司则负责为公

司投资建设的厦门国际金融中心提供物业服务管理和办公楼租赁服务。

(1) 两岸金融中心的开发与运营

开发公司是两岸金融中心建设运营的融资与开发平台，负责片区内土地综合开发和市政配套设施建设，承担片区内金融机构、企业总部等经营性用房和配套商业设施建设。

根据两岸金融中心核心启动区项目业主厦门市土地开发总公司（以下简称“厦门土总”）与开发公司就具体项目签订的委托代建合同，厦门土总授权开发公司办理项目建设手续，授权开发公司与项目涉及的征地拆迁实施单位签订委托协议，厦门土总结合开发进度根据核定的金额及时拨付项目开发成本及费用给开发公司，开发公司完成征拆代建工作后将土地移交市里相关单位。

委托代建合同约定，项目开发投资即项目建设过程中发生的全部成本费用，包括征地拆迁费、工程建设及其他相关费用，结合开发进度，由建设资金支付时开始确定成本，开发公司根据施工进度提前报送拨款申请，项目开发成本及费用经审核后，厦门土总以现金方式及时拨付（厦门土总仅承担项目建设资金部分，资本金部分已由财政在项目前期拨付到位，项目结束后开发公司获得的项目资本金不减少），并按合同约定计提 2% 左右的建设管理费作为委托代建收益。

目前，厦门土总已与开发公司就厦门两岸金融中心核心启动区金钟路以北片区配套设施、金钟路以南东片区配套设施、金钟路以南西片区配套设施、厦门两岸金融中心核心启动区市政配套道路一期、二期等五个项目签订了委托代建合同，总共涉及投资总额 49.11 亿元，截至 2020 年 9 月底，开发公司代建业务累计投资 25.09 亿元，已累计实现回款 26.98 亿元。

(2) 厦门城市更新改造

城市开发投融资建设与管理主要由城开公司负责，主要从事土地一级综合开发、城市配套基础设施建设等项目投融资建设与管理等业务。

棚户区改造项目的资金调度和融资工作由市财政局负责统筹，市政府授权城开公司作为

全市唯一的棚改项目“统借统还”市级融资平台，具体工作包括开展棚户区改造项目可研编制和各审批事项的报批工作，将批准纳入统贷平台贷款的项目向国家开发银行申报贷款，按照市政府确定的统贷统还模式统筹做好贷款资金的拨付、还本付息等工作，并使用好棚户区改造贷款政策性信贷资金，建立健全棚户区改造贷款还款保障机制，吸引信贷资金支持，同时收取一定数额的代融资费。截至 2020 年 9 月末，厦门市棚户区项目通过城开公司投资 3.67 亿元，预计 2021 年无投资。

(3) 租赁住房（公寓）项目

为响应国家加快发展租赁住房的政策，2018 年 5 月，开发公司通过土地市场取得 2018P01 地块开发建设租赁住房（公寓）项目。该地块为福建首宗租赁住宅用地，将按照厦门住房租赁试点工作的要求，建成为金融商务租赁住房项目，以完善提升两岸金融中心配套，满足金融商务人群租赁住房需求。项目总投资 3.95 亿元，其中建安工程费用投资 1.75 亿元，其他费用投资 2.20 亿元。项目基坑支护及土石方工程已于 2019 年 3 月 12 日开工建设，截至 2020 年 9 月底，已完成基坑支护及土石方工程 1 号楼主体结构封顶和 2 号楼完成 23 层结构施工，项目累计完成投资额约 2.95 亿元。

(4) 金圆大厦项目

金圆集团于 2018 年 12 月 24 日通过土地市场竞得 2018G03 地块建设金圆大厦，金圆大厦项目位于两岸区域性金融中心核心启动区，项目用地面积为 10179 平方米，总建筑面积 117904 平方米，将建成为 1 栋 45 层 215.6 米超高层甲级写字楼，其中 3 层商业裙房、4 层地下室；项目总投资约 17 亿元。截至 2020 年 9 月底，已完成基坑支护桩（含止水帷幕），桩基工程完成总量的 50%，项目累计完成投资额约 6.04 亿元。

5. 产业投资

公司作为政府出资人代表，根据政府相关安排进行产业投资，不参与被投资企业经营管理，也不承担经营风险，主要通过回购、股权置换、分红等方式收回投资。目前，厦门博瀚

投资有限公司项目已到投资时约定的回购期，公司已与博灏投资项目的回购主体协商以多种方式回购，联合资信将持续关注其回购进展。

产业投资板块主要由公司本部、子公司金财产业及金圆产业负责，公司作为政府出资人代表进行投资，不参与被投资企业经营管理，也

不承担经营风险，主要通过回购和分红方式收回投资。截至 2020 年 9 月底，公司产业投资存续项目 6 个，投资总额 159.42 亿元，已投金额合计 102.22 亿元。此外，以往年度对厦门天马微电子有限公司的投资已于 2018 年通过股权置换方式，置换为上市公司深天马股份。

表 20 公司新兴产业投资情况（单位：亿元、%）

公司名称	投资金额	持股比例	主营业务	退出方式	截至 2020 年 9 月底已投金额
华强方特（厦门）文化科技有限公司	10.00	17.50	投资经营厦门主题公园	分红	10.00
厦门博灏投资有限公司	20.00	97.56	投资 LED 相关项目	回购	20.00
联芯集成电路制造（厦门）有限公司	37.42	23.10	半导体晶圆代工服务	回购	37.42
厦门半导体工业技术研发有限公司	3.00	73.18	芯片设计与服务	分红	3.00
中航锂电科技有限公司	35.00	35.72	新能源电池、电源系统研发、生产及销售	分红	25.00
厦门天马显示科技有限公司	54.00	20.00	柔性 AMOLED 面板的研发、生产和销售	重组	6.80
合计	159.42	--	--	--	102.22

资料来源：公司提供，联合资信整理

根据厦门财政局厦财外〔2014〕12 文批复，金圆产业与厦门友宏贸易有限公司（以下简称“友宏贸易”）共同设立厦门博灏投资有限公司（以下简称“博灏投资”），注册资本为 20.50 亿元，金圆产业出资 20.00 亿元，出资比例为 97.56%。按照约定应于 2019 年 4 月由友宏贸易一次性现金回购，收购价格为金圆产业的出资本金和按照中国人民银行同期贷款基准利率的投资收益。公司已与回购主体协商以多种方式回购，目前正在积极推进中，已完成部分回购，联合资信将持续关注其回购进展。

6. 未来发展

公司金融服务领域不断拓宽，资产管理规模持续扩大，综合实力显著增强，政府支持力度大，具有良好的发展前景。

厦门市政府出台的《促进金融业加快发展意见》提出打造和壮大大厦门金融服务业千亿产业群，巩固和提高金融业在厦门支柱产业的地位，进一步强化厦门“两岸区域性金融服务中心”功能的金融业加快发展目标，为公司提供了广阔的发展前景。

作为厦门市属国有金融控股集团，历经近十年的发展，公司管理金融资产规模超过三千

亿元，目前业务领域涵盖金融服务、片区开发、产业投资等板块。未来，金圆集团将继续精耕厦门，发挥资本招商和产业合作的重要载体功能，助推产业转型升级，融合两岸，服务全国。聚焦核心优势主业，深化综合化经营，加快数字化转型，强化主动管理和投资能力，围绕中心城市加快展业布局，全力打造全国一流的综合金融服务商。

八、风险管理分析

公司根据发展战略需要，初步搭建起整体风险管理体系，目前风险管理的基本架构和规则日益完善，可以满足监管政策制度要求及日常运营的需要。

公司在组织架构上根据发展战略需要，形成了适合企业特点的资源配置机制、程序机制、治理与监督机制以及授权与决策机制。公司董事会下设风险管理委员会。风险管理部作为公司风险管理部门，主要职责为防范企业经营风险、持续推动集团全面风险管理体系建设、保障集团持续健康发展。

信托业务风险防控方面，针对自有资金参与投资的信托计划的风险控制，厦门国际信托着重考察项目受托人和项目本身的情况，选择

经营稳健、管理资产能力较强，且在近年未受监管机构的行政处罚的公司作为受托人；同时，厦门国际信托选择的项目资金投向大多为国有企业。此外，对于所投资的信托计划，业务部门按季进行跟踪管理，审计部门定期对后续管理事项做专项检查。目前，上述投资尚未出现或预见出现损失。

担保业务风险防控方面，厦门市担保不断加强担保业务风险管理，围绕担保业务流程逐步完善了风险控制制度体系，将担保项目选择、项目复核和审查、项目审批、反担保管理以及项目监控、代偿等工作程序进行制度化管理，明确各个岗位的职责，并制定了相应的业务管理办法和操作流程。按照当年担保费收入的 50% 比例计提未到期责任准备金，并按当年已解除担保责任项目的担保费收入 50% 的比例冲减未到期责任准备金；按照年底所承担的担保责任余额的 1% 计提担保赔偿准备金。

不良资产收购处置业务方面，厦门资管参照四大金融资产管理公司的业务操作流程开展不良资产管理业务，建立了不良资产收购、管理和处置业务授权制度。厦门资管制定了内部风险报告制度和重大风险处理程序，每季度对金融企业不良资产收购、管理和处理业务进行自我风险状况评估。若出现较大的处置风险，或是出现处置失败、亏损扩大的情况，由厦门资管总经理召集各相关部门讨论，及时对风险事件进行处理，同时第一时间内向厦门资管董事长和项目审核小组报告。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017—2019 年合并财务报告，2017 年财务报告经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计、2018—2019 年财务报告经中审

众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了不带强调事项段的无保留审计意见；公司提供的 2020 年 1—9 月财务数据未经审计。本报告财务分析中，2017 年数据取自 2018 年审计报告中的上年对比数据，2018 年数据取自 2019 年审计报告中的上年对比数据。

从合并范围来看，2018 年公司合并范围新增 3 家子公司，2019 年公司合并范围新增 3 家子公司，2020 年 1—9 月，公司合并范围新增 4 家子公司，截至 2020 年 9 月底，公司合并范围子公司 33 家。公司合并范围新增子公司规模较小，对财务报告的影响较小。综上，公司财务数据可比性尚可。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 508.95 亿元，所有者权益 277.61 亿元（含少数股东权益 27.52 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 70.79 亿元，利润总额 12.20 亿元。

截至 2020 年 9 月底，公司合并资产总额 539.46 亿元，所有者权益 282.49 亿元（含少数股东权益 33.80 亿元）；2020 年 1—9 月，公司实现营业收入 56.25 亿元，利润总额 11.76 亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

2017 年以来，随着公司投资规模加大，公司资产规模大幅增加，非流动资产规模有所上升，现金类资产充足，流动性较好，整体资产质量较好。

2017—2019 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 17.96%。截至 2019 年末，公司资产总额为 508.95 亿元，较年初增长 13.54%，主要由于持有的深天马股票公允价值增长、子公司厦门资管收购的不良资产包增加以及新增产业投资项目所致。其中，流动资产占 27.64%，非流动资产占 72.36%。公司资产以非流动资产为主，非流动资产较上年末占比上升较快。

表 21 公司资产结构（单位：亿元、%）

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	99.99	27.34	171.26	38.21	140.69	27.64	159.33	29.53
其中：货币资金	34.57	34.57	65.46	38.22	59.70	42.43	61.94	38.88

一年内到期的非流动资产	10.04	10.04	11.23	6.56	18.01	12.80	12.78	8.02
其他流动资产	39.20	39.21	65.09	38.01	35.44	25.19	57.98	36.39
非流动资产	265.77	72.66	276.99	61.79	368.26	72.36	380.14	70.47
其中：可供出售金融资产	81.84	30.79	133.83	48.31	181.45	49.27	170.81	44.93
长期应收款	19.92	7.50	23.53	8.50	32.48	8.82	33.16	8.72
长期股权投资	13.49	5.08	17.25	6.23	21.31	5.79	30.63	8.06
其他非流动资产	114.32	43.01	58.00	20.94	80.50	21.86	89.71	23.60
资产总额	365.76	100.00	448.25	100.00	508.95	100.00	539.46	100.00

注：流动资产和非流动资产的占比为占资产总额的比重
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2017—2019年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长18.62%。截至2019年底，流动资产140.69亿元，较上年底下降17.85%，主要系货币资金和其他流动资产减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占42.43%）、一年内到期的非流动资产（占12.80%）、其他流动资产（占25.19%）构成。

2017—2019年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长31.41%。截至2019年底，公司货币资金59.70亿元，较上年底下降8.80%，主要系公司代收的产业引导基金进行投放导致期末余额下降所致。货币资金主要由银行存款构成，占比99.78%，其中受限资金合计0.82亿元，主要为一般风险准备金，受限资金占比低。

一年内到期的非流动资产主要为一年内到期的可供出售金融资产以及持有至到期投资。2017—2019年末，公司一年内到期的非流动资产持续增长，年均复合增长33.94%。截至2019年底，公司一年内到期的非流动资产18.01亿元，较上年底增长60.43%，主要系一年内到期的非流动资产增长所致。

2017—2019年末，公司其他流动资产波动下降，年均复合下降4.92%。截至2018年底，公司其他流动资产65.09亿元，较上年底增长66.04%，主要系短期债权类产品投资规模增加所致；截至2019年底，公司其他流动资产35.44亿元，较上年底下降45.55%，主要系公司持有的理财产品减少所致。公司其他流动资产主要为理财产品和基金产品，截至2019年底占比为93.43%。

2017—2019年末，公司非流动资产规模持

续增长，年均复合增长17.71%。截至2019年底，公司非流动资产368.26亿元，较上年底增长32.95%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占49.27%）、长期应收款（占8.82%）、长期股权投资（占5.79%）、其他非流动资产（占21.86%）构成。

2017—2019年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长48.90%。截至2019年底，公司可供出售金融资产181.45亿元，较上年底增长35.58%，主要系持有的深天马股权公允价值增加以及子公司厦门资管收购的不良债权包规模增长所致。可供出售金融资产中，可供出售权益工具占54.63%、银行不良债权包占30.00%、信托和资产管理计划占11.48%。截至2019年末，可供出售金融资产已计提减值准备0.71亿元，计提比例为0.39%。

2017—2019年末，公司长期应收款持续增长，年均复合增长27.68%。截至2019年底，公司长期应收款32.48亿元，较上年底增长38.04%，主要系子公司金圆租赁持有的融资租赁合同应收款增加所致。

2017—2019年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长25.66%。截至2019年底，公司长期股权投资21.31亿元，较年初增长23.51%，主要为对联（合）营企业的投资，未计提减值准备。

公司其他非流动资产主要为产业投资项目。2017—2019年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降16.09%。截至2019年底，公司其他非流动资产80.50亿元，较年初增长38.79%，主要系子公司金圆产业对厦门半导体工业技术

研发有限公司新增投资3.00亿元(持股73.18%)、对中航锂电科技有限公司新增投资4.00亿元(持股6.25%)、对厦门锂航金智股权投资合伙企业(有限合伙)新增投资15.00亿元(持股99.34%,定向投资于中航锂电科技有限公司),以及公司对省国资集成电路产业投资基金投资0.50亿元(持股33.33%)所致。以上投资行为均为公司代厦门市政府出资,均无实质控制权或无法实施重大影响。

2017—2019年末,公司发放贷款及垫款波动增长。截至2019年底,公司发放贷款及垫款13.52亿元,较年初大幅增长,以企业垫款为主,主要系子公司厦门国际信托通过引入中国信托业保障基金有限责任公司(以下简称“保障基金公司”)收购海航相关项目底层债权资产(以下简称“标的债权”)所致。保障基金公司收购该项目后,委托厦门国际信托对标的债权进行管理与清收。金圆集团就标的债权金额的80%(根据金圆集团对厦门国际信托的持股比例)为厦门国际信托提供担保。根据相关规范要求,信托公司需在资产端准确反映名义上转让的标的资产,在负债端足额计提非买断式资产收购业务对应负债。因此,厦门国际信托将转让标的债权涉及金额同时确认资产(发放贷款和垫款)13.74亿元、负债(其他非流动负债)13.74亿元。截至2019年底,公司发放贷款及垫款计提损失准备0.72亿元。

截至2020年9月底,公司合并资产总额539.46亿元,较上年底增长5.99%,变动不大。其中,流动资产占29.53%,非流动资产占70.47%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较年初变化不大。公司受限资产合计7.39亿元,占总资产的比例为1.37%,主要为用于银行保理的长期

应收款和受限货币资金,公司受限资产规模较小。

(2) 所有者权益和负债

公司所有者权益稳定性好,负债规模增长较快,但债务结构合理,整体债务负担适中。

所有者权益

2017—2019年末,公司所有者权益波动增长,年均复合增长9.81%。截至2019年底,公司所有者权益277.61亿元,较年初增长20.75%,主要由于所持深天马股票公允价值增加25.25亿元导致其他综合收益由年初的-18.34亿元增至3.36亿元。其中,归属于母公司所有者权益占比为90.09%,少数股东权益占比为9.91%。在所有者权益中,实收资本占72.35%、资本公积占0.40%、其他综合收益占1.21%和未分配利润占14.51%。所有者权益稳定性好。

截至2020年9月底,公司所有者权益282.49亿元,较年初增长1.76%,较年初变化不大。其中,归属于母公司所有者权益占比为88.04%,少数股东权益占比为11.96%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为71.10%、0.38%、-1.19%和16.13%。所有者权益结构稳定性好。2020年9月底,公司其他综合收益-3.36亿元,主要系持有的深天马股票公允价值下降所致。

负债

2017—2019年末,公司负债规模持续增长,年均复合增长30.64%。截至2019年底,公司负债总额231.35亿元,较年初增长5.95%,主要系其他应付款和其他非流动负债增加所致。其中,流动负债占34.58%,非流动负债占65.42%。公司负债以非流动负债为主,负债结构较年初变化不大。

表 22 公司负债结构(单位:亿元、%)

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		2020 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	55.74	41.12	70.25	32.17	79.99	34.58	92.85	36.13
其中: 短期借款	39.55	70.97	41.44	58.98	32.02	40.03	37.42	40.31
其他应付款	10.06	18.05	16.15	22.99	32.10	40.12	40.63	43.76
一年内到期的非流动负债	0.59	1.06	0.96	1.37	7.82	9.78	0.56	0.60

非流动负债	79.81	58.88	148.10	67.83	151.35	65.42	164.13	63.87
其中：长期借款	11.32	14.19	29.59	19.98	32.20	21.28	41.96	25.57
应付债券	39.94	50.04	69.95	47.23	74.97	49.53	89.97	54.82
长期应付款	25.42	31.85	42.81	28.91	24.23	16.01	11.17	6.80
其他非流动负债	0.44	0.55	0.34	0.23	14.08	9.30	15.11	9.20
负债总额	135.55	100.00	218.35	100.00	231.35	100.00	256.98	100.00

注：流动负债和非流动负债的占比为占负债总额的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2017—2019年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长19.80%。截至2019年底，公司流动负债79.99亿元，较年初增长13.87%。公司流动负债主要由短期借款（占40.03%）、其他应付款（占40.12%）、一年内到期的非流动负债（占9.78%）构成。

2017—2019年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降10.02%。截至2019年底，公司短期借款32.02亿元，较年初下降22.72%。从构成来看，公司信用借款占36.15%，保证借款占63.84%。

2017—2019年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长78.59%。截至2019年底，公司其他应付款32.10亿元，较年初增长98.70%，主要系厦门市担保应急还贷金增加所致。截至2019年底，应急还贷余额20.25亿元。应急还贷金系由厦门市政府下拨的为厦门市辖区内符合条件的企业提供短期资金归还银行贷款的专项资金，厦门市担保为管理人。

2017—2019年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长263.37%。截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债7.82亿元，较年初增长714.94%，主要系一年内到期的长期借款增长所致。

2017—2019年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长37.71%。截至2019年底，公司非流动负债151.35亿元，较年初增长2.20%，较年初变化不大。公司非流动负债主要由长期借款（占21.28%）、应付债券（占49.53%）、长期应付款（占16.01%）其他非流动负债（占9.30%）构成。

2017—2019年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长68.64%。截至2019年底，公司长期

借款32.20亿元，较年初增长8.83%；长期借款主要由保证借款构成。

2017—2019年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长37.00%。截至2019年底，公司应付债券74.97亿元，较年初增长7.17%，系公司发行“19金圆投资MTN001”所致，发行规模为15.00亿元。

2017—2019年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降2.36%。截至2018年底，公司长期应付款42.81亿元，较年初增长68.42%，主要系产业引导专项基金增长所致；截至2019年底，公司长期应付款24.23亿元，较年初下降43.40%，主要系产业引导专项基金减少所致。公司长期应付款以产业引导专项基金应付款（占81.62%）为主，另包含财政担保资金300万元，已计入长期债务。

2017—2019年末，公司其他非流动负债波动增长，年均复合增长465.06%。截至2019年底，公司其他非流动负债14.08亿元，较年初增长13.74亿元，为收购海航相关项目底层债权资产的信托保障基金代理清收款。

有息债务方面，2017—2019年，公司全部债务持续增长，年均复合增长28.19%。截至2019年底，公司全部债务162.42亿元，较年初增长7.02%。债务结构方面，短期债务占25.54%，长期债务占74.46%，以长期债务为主。

从债务指标来看，2017—2019年，公司资产负债率分别为37.06%、48.71%和45.46%，波动上升；全部债务资本化比率分别为30.04%、39.76%和36.91%，波动上升；长期债务资本化比率分别为18.22%、30.22%和30.34%，持续上升。公司债务负担适中。

表 23 公司债务和杠杆情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
全部债务	98.84	151.76	162.42	192.99
其中: 短期债务	47.55	52.19	41.49	46.29
长期债务	51.29	99.57	120.93	146.70
资产负债率	37.06	48.71	45.46	47.64
全部债务资本化比率	30.04	39.76	36.91	40.59
长期债务资本化比率	18.22	30.22	30.34	34.18

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至2020年9月底, 公司全部债务192.99亿元, 较上年底增长18.82%, 主要系对外融资规模增加所致。债务结构方面, 短期债务占23.99%, 长期债务占76.01%, 以长期债务为主。其中, 短期债务46.29亿元, 较上年底增长11.58%; 长期债务146.70亿元, 较上年底增长21.31%。从债务指标来看, 截至2020年9月底, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为47.64%、40.59%和34.18%, 较上年底分别提高2.18个百分点、3.68个百分点和3.84个百分点。从全部债务偿还期限来看, 截至2020年9月底, 公司有息债务到期期限较为分散。

表 24 截至 2020 年 9 月末公司全部债务偿还期限结构 (单位: 亿元、%)

到期年份	金额	占比
2020 年 10—12 月	25.52	13.22
2021 年	57.05	29.56
2022 年	34.80	18.03
2023 年及以后	75.63	39.19
合计	192.99	100.00

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(3) 盈利能力

近年来公司收入规模快速增长, 利润总额波动增长, 但主要来源于投资收益以及资产处置收益, 此部分收益易受市场行情影响而产生波动。

2017—2019年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长31.84%。2018年, 公司实现营业总收入66.17亿元, 同比增长62.50%。得益于公司持有的厦门天马股权置换为深天马股票获得资产处置收益10.58亿元, 公司营业利润为22.43亿元,

同比增长107.58%; 2019年, 公司实现营业总收入70.79亿元, 同比增长6.97%, 实现营业利润12.18亿元, 同比下降45.72%。2017—2019年, 公司营业利润率分别为23.59%、19.01%和16.98%, 持续下降。

从期间费用看, 2017—2019年, 公司费用总额持续增长, 年均复合增长17.50%。2019年, 公司期间费用为10.16亿元, 同比增长3.46%, 增速明显放缓。2019年, 公司管理费用和财务费用分别为5.68亿元和4.32亿元, 同比分别增长8.02%和下降1.98%。2017—2019年, 公司期间费用率分别为18.07%、14.84%和14.35%, 持续下降。

2017—2019年, 公司资产减值损失分别为0.25亿元、0.12亿元和1.33亿元, 2019年增幅较大, 主要为可供出售金融资产减值损失和贷款损失准备。2017—2019年, 公司投资收益稳定增长, 主要来自理财、债券、基金和信托等投资收益, 2019年投资收益为11.64亿元, 占营业利润的比重为95.57%, 对公司利润水平贡献大。由于公司持有的厦门天马股权置换为深天马股票获得资产处置收益10.58亿元, 2018年, 公司资产处置收益占营业利润的比重为47.16%, 对当期利润贡献较大。

2017—2019年, 公司营业外收入和营业外支出规模较小, 对利润总额贡献有限。近三年, 公司利润总额波动增长, 分别为10.70亿元、22.62亿元和12.20亿元, 对非经常性损益有一定依赖。

从盈利指标来看, 2017—2019年, 公司资产收益率和净资产收益率波动较大, 2019年分别为1.97%和3.71%, 公司整体盈利能力尚可。

表 25 公司盈利指标 (单位: %)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
营业利润率	23.59	19.01	16.98	16.37
资产收益率	2.51	4.23	1.97	1.74
净资产收益率	3.86	7.49	3.71	3.25
归母净资产收益率	3.42	7.52	3.26	2.96

注: 本报告中营业利润率指标按营业利润/营业总收入×100%计算; 归母净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%; 2020 年 1—9 月相关指标未年化

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从同行业对比来看, 在经营类似主业的金融控股平台类企业中, 与下表样本企业相比,

2019 年, 公司盈利能力优于平均水平, 杠杆水平低于平均水平。

表 26 公司与同类金融控股平台类企业的 2019 年财务指标比较 (单位: %)

项目	净资产收益率	归母净资产收益率	资产负债率
山东省鲁信投资控股集团有限公司	3.53	2.45	73.11
陕西金融控股集团有限公司	2.27	3.74	64.04
广西金融投资集团有限公司	2.08	0.34	72.13
上述样本企业平均值	2.62	2.18	69.76
金圆集团	3.71	3.26	45.46

资料来源: 公司财务报告、公开资料, 联合资信整理

2020 年 1—9 月, 公司实现营业总收入 56.25 亿元, 同比下降 12.05%, 主要系贸易业务规模下降所致; 实现投资收益 10.98 亿元, 同比增长 23.20%, 主要系金融服务板块投资收益同比增加所致, 投资收益占营业利润的比重为 93.14%, 对营业利润的贡献度高; 实现利润总额 11.76 亿元, 同比增长 26.65%。

(4) 现金流

公司经营获现较好, 但对外投资支出规模大, 主要靠筹资活动现金流入来弥补投资性现金支出缺口, 若未来公司维持现有的投资增速将导致对外融资承压。

2017—2019 年, 公司经营活动现金流入量规模逐年扩大, 2019 年为 210.07 亿元 (同比增长 67.68%), 主要系贸易业务规模扩大所致; 经营活动现金流出量保持增长, 2019 年为 192.67 亿元 (同比增长 103.05%); 2019 年, 公司收到或支付其他与经营活动有关的现金规模增长较快, 主要为对子公司资金归集和拨付产生的现金流; 近三年, 公司经营活动产生的现金流量净额分别为 12.10 亿元、30.39 亿元和 17.40 亿元, 波动较大, 公司现金收入比分别为 83.76%、107.46% 和 114.66%, 收入实现质量较好。

投资活动方面, 2017—2019 年, 公司投资活动现金流入量快速增长, 分别为 79.18 亿元、100.79 亿元和 176.24 亿元。2019 年投资活动现金流入总额同比增长 74.85%, 主要系收回银行理财产品增加所致; 公司投资活动现金流出量逐年增长, 2019 年为 226.77 亿元, 同比增长 57.71%, 构成以投资支付的现金为主。近三年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -42.88 亿元、-42.99 亿元和 -50.53 亿元, 投资支出保持较大规模且逐年扩大。

筹资活动方面, 2017—2019 年, 公司筹资活动现金流入量波动增长, 2019 年为 106.49 亿元, 其中取得借款收到的现金为 82.70 亿元; 公司近三年筹资活动现金流出量逐年增长, 2019 年为 99.18 亿元, 主要为偿还债务支付的现金; 2017—2019 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 37.56 亿元、50.93 亿元和 7.31 亿元。

2020 年 1—9 月, 公司经营活动产生的现金流量净额为 3.94 亿元; 投资活动产生的现金流量净额为 -13.28 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为 32.19 亿元; 当期现金及现金等价物净增加 22.78 亿元, 期末现金较充裕。

表 27 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
经营活动现金流量净额	12.10	30.39	17.40	3.94
投资活动现金流量净额	-42.88	-42.99	-50.53	-13.28
筹资活动前净现金流	-30.78	-12.60	-33.13	-9.34
筹资活动现金流量净额	37.56	50.93	7.31	32.19
现金及现金等价物净增加额	6.78	38.34	-25.82	22.78
期末现金及现金等价物余额	59.83	98.17	72.35	95.13

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

3. 母公司报表分析

公司本部经营性业务规模小, 利润主要来源于投资收益, 整体债务负担尚可。

2017—2019年, 母公司资产总额波动增长, 年均复合增长8.49%。截至2019年底, 母公司资产总额334.98亿元, 较年初下降5.95%, 主要系主要系货币资金和其他流动资产减少所致。其中, 流动资产87.87亿元(占26.23%), 非流动资产247.11亿元(占73.77%)。从构成看, 流动资产主要由货币资金(占23.58%)、其他应收款(占48.80%, 主要系与子公司金圆租赁、金圆金控、金财产业、厦门金融控股有限公司和金圆资本管理(厦门)有限公司的往来款)、一年内到期的非流动资产(占8.49%)和其他流动资产(占19.08%)构成; 非流动资产主要由可供出售金融资产(占10.63%)和长期股权投资(占79.97%)构成。

2017—2019年, 母公司负债波动增长, 年均复合增长10.22%。截至2019年底, 母公司负债总额120.80亿元, 较年初下降25.37%, 主要系偿还部分债务所致。其中, 流动负债13.47亿元(占比11.15%), 非流动负债107.33亿元(占比88.85%)。从构成看, 流动负债主要由短期借款(占70.51%)、其他应付款(合计)(占26.04%)构成; 非流动负债主要由长期借款(占7.31%)、应付债券(占69.85%)、长期应付款(占21.41%)构成。母公司2019年资产负债率为36.06%, 较2018年下降9.38个百分点。截至2019年底, 母公司全部债务92.32亿元。其中, 短期债务占10.29%、长期债务占89.71%。截至2019年底, 母公司全部债务资本化比率30.12%, 母公司债务负担尚可。

2017—2019年, 母公司所有者权益持续增长, 年均复合增长7.55%。截至2019年底, 母公司所有者权益为214.18亿元, 较年初增长10.23%, 主要系2019年获得股东增资19.15亿元所致, 所有者权益稳定性高。在所有者权益中, 实收资本为200.85亿元(占93.78%)、资本公积合计0.70亿元(占0.32%)、未分配利润合计6.52亿元(占3.04%)、盈余公积合计1.52亿元(占0.71%)。

因母公司主要作为管理型控股平台, 母公司口径营业收入和营业成本很少, 主要支出是期间费用(主要是管理费用和财务费用, 期间费用持续快速增长主要系财务费用增加所致), 母公司利润主要来自于投资收益。2017—2019年末, 母公司营业收入波动增长, 年均复合增长1.12%; 利润总额波动下降, 年均复合下降40.00%; 投资收益波动下降, 年均复合下降5.13%。2019年, 母公司营业收入为0.76亿元, 利润总额为0.94亿元。同期, 母公司投资收益为4.38亿元。

2017—2019年, 母公司经营活动现金流量波动较大, 2019年经营活动现金流量净额-22.53亿元, 主要系支付其他与经营活动有关的现金大幅上升。2017—2019年, 母公司投资活动频繁, 投资活动现金流量净额呈持续大额净流出状态。2017—2019年, 母公司筹资活动前现金流量净额均为负值, 因投资活动所需资金规模较大, 主要通过筹资活动补充资金。2017—2019年, 母公司筹资活动频繁, 通过吸收投资、取得借款等补充现金流。2017—2018年, 筹资活动现金流量净额保持大额净流入状态。2019年, 由于母公司偿还债务支付的现金大幅增加, 导致筹资活动现

金流量净额为负值。

截至2020年9月底，母公司资产总额355.10亿元，较上年底增长6.01%，主要系购买银行产品规模增加导致其他流动资产增长以及长期股权投资规模增加所致；所有者权益为215.23亿元，较上年底基本持平；负债总额139.87亿元，较上年底增长15.79%，主要系外部融资规模增加所致；母公司资产负债率39.39%；全部债务118.67亿元，全部债务资本化比率35.54%。2020年1—9月，母公司营业收入0.54亿元，利润总额4.87亿元，投资收益7.05亿元。

4. 公司偿债能力分析

公司偿债指标整体表现较好，考虑到公司股东实力很强且给予公司较多支持，公司自身资本实力很强，金融板块齐全，具备很强的经营实力，间接融资渠道通畅，公司整体偿债能力极强。

合并口径短期偿债指标表现较好。2017—2019年末和2020年9月末，合并流动比率持续波动，且处于较好水平；筹资前净现金流净额为负值，无法形成有效覆盖；期末现金及现金等价物余额/短期债务指标有所波动，处于较好水平。

母公司口径短期偿债指标表现较好。2017—2019年末和2020年9月末，母公司流动比率波

动较大，处于较好水平；筹资前净现金流持续为负值，无法形成有效覆盖；期末现金及现金等价物余额/短期债务指标持续上升，覆盖程度较好。

合并长期偿债指标方面，2017—2019年，受利润总额和利息支出增加的影响，合并口径EBITDA波动增长，年均复合增长11.71%；2018年，EBITDA为27.59亿元，同比大幅上升100.30%，主要系资产处置收益出现大幅上升；2019年EBITDA为17.19亿元，同比下降37.70%，主要系利润总额出现大幅下降。合并口径全部债务/EBITDA波动升高，EBITDA对全部债务的覆盖一般；EBITDA利息倍数呈波动下降，但EBITDA对利息支出的覆盖程度仍然较好。

母公司长期偿债指标方面，2017—2019年，母公司EBITDA波动上升，年均复合增长0.38%；2018年为9.94亿元，同比上升87.68%，主要系投资收益以及利息支出大幅上升，2019年为5.34亿元，同比下降46.32%，主要系投资收益同比大幅下降。母公司口径全部债务/EBITDA波动上升，EBITDA对全部债务的覆盖程度很弱；EBITDA利息倍数波动下降，EBITDA对利息支出的覆盖程度仍较好。鉴于公司本部主要作为控股平台，且公司对核心子公司的持股比例较高、控制力较强，母公司偿债能力趋同于合并层面偿债能力。

表 28 公司偿债能力指标（单位：倍、亿元）

项目		合并				母公司			
		2017年	2018年	2019年	2020年 1—9月	2017年	2018年	2019年	2020年 1—9月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	179.39	243.78	175.88	171.60	233.44	313.86	652.18	293.27
	筹资前净现金流流动负债比（%）	-55.23	-17.94	-41.42	-10.06	-52.77	-48.93	-242.84	-17.65
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	1.26	1.88	1.74	2.06	1.42	2.12	2.60	2.67
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	13.78	27.59	17.19	--	5.30	9.94	5.34	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.17	5.50	9.45	--	13.49	10.75	17.30	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	4.36	5.05	2.74	--	2.31	2.41	1.32	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2020年9月底，公司共获得各银行授信额度441.58亿元，其中已使用额度100.42亿元，未使用额度341.16亿元；公司间接融资渠道通畅。

截至2020年9月末，公司对外担保1笔，子公司厦门国际信托为厦门水务集团有限公司担保余额275.53万欧元，由厦门市财政局提供反担保。

重大未决诉讼与仲裁方面，截至2020年9月末，公司本部及重要子公司无作为被告的重大未决诉讼、仲裁事项。

十、本期中期票据偿还能力分析

相比目前债务规模，本期中期票据发行规模不大，发行后公司债务和杠杆指标变化不大；综合考虑本期中期票据的偿还保障指标及公司在资本实力、股东支持等方面的优势，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

1. 本期中期票据发行对公司目前负债的影响

本期中期票据发行规模上限为15.00亿元，相较已有债务规模，本期中期票据发行规模不大。以2020年9月底财务数据为基础，假设本期中期票据募集资金净额为15.00亿元，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司

资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为49.05%、42.41%和36.40%，分别较发债前增加1.42、1.82和2.22个百分点，变化不大。考虑到本期债券募集资金将部分用于偿还债务，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期中期票据发行15.00亿元估算相关指标对本期中期票据本金的保障倍数（见下表），除筹资前净现金流基本为净流出状态，无法形成有效覆盖外，合并口径下其他指标覆盖程度良好，母公司口径下资产总额和所有者权益的保障程度良好，但净利润保障程度偏弱。此外，公司拥有较通畅的直接和间接融资渠道，能够为本期中期票据提供较强的现金流保障。

表 29 本期中期票据偿付能力指标（单位：倍）

项目	合并				母公司			
	2017年	2018年	2019年	2020年 1—9月	2017年	2018年	2019年	2020年 1—9月
期末资产总额/本期中期票据额度	24.38	29.88	33.93	35.96	18.97	23.74	22.33	23.67
期末所有者权益/本期中期票据额度	15.35	15.33	18.51	18.83	12.34	12.95	14.28	14.35
净利润/本期中期票据额度	0.57	1.15	0.63	0.61	0.17	0.36	0.06	0.32
EBITDA/本期中期票据额度	0.92	1.84	1.15	--	0.35	0.66	0.36	--
筹资前净现金流/本期中期票据额度	-2.05	-0.84	-2.21	0.62	1.13	1.80	2.00	1.51

注：2020年1—9月相关指标未年化

资料来源：联合资信整理

十一、综合评价

公司作为厦门市政府重点打造的国有金融控股集团，在股东支持、资源配置、政策扶持、资本规模、项目获取等方面具备的综合竞争优势。近年来，公司资产规模持续增长，金融牌照日益齐全，债务负担处于适宜水平。同时，联合资信也关注到，公司业务条线较多，金融业务风险管理要求高，投资收益面临市场波动风险、对外投资回收风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据无担保，发行规模不大，发行后公司债务和杠杆指标变化不大，本期中期票据的偿还保障指标较好。

未来随着公司战略稳步推进、主业子公司实现较好的发展，公司整体竞争实力有望进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

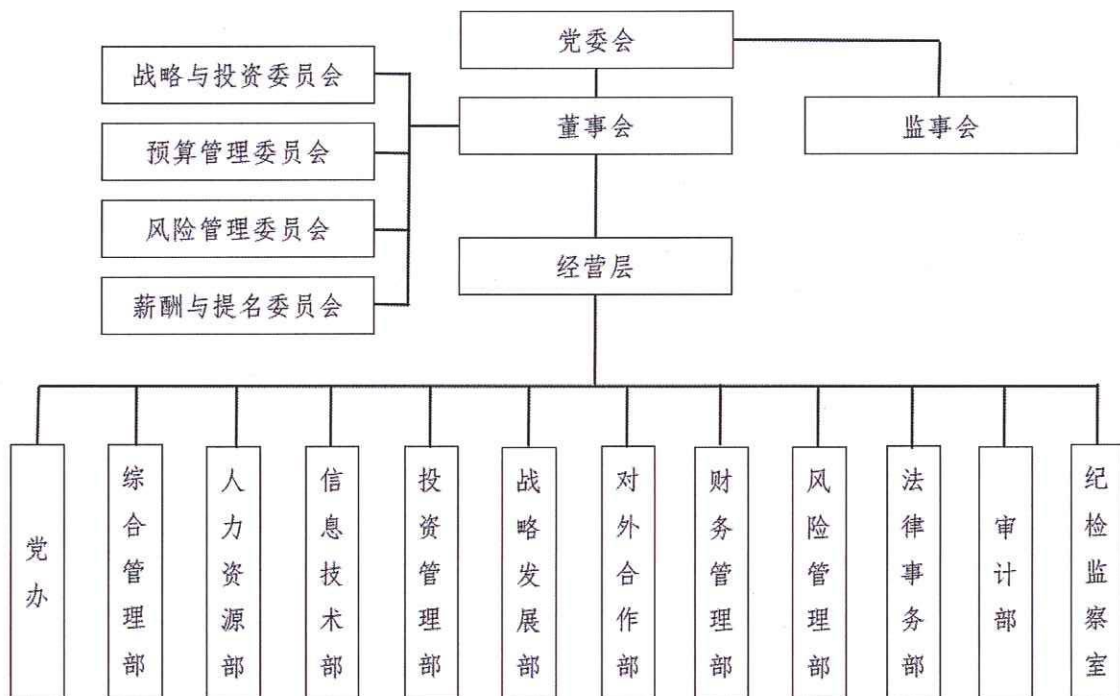
基于对公司主体信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 厦门金圆投资集团有限公司
股权结构图（截至 2020 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 厦门金圆投资集团有限公司
组织机构图（截至 2020 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 厦门金圆投资集团有限公司 合并范围子公司情况（截至 2020 年 9 月末）

序号	企业名称	主要业务	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比 例 (%)	取得方式
1	厦门金融控股有限公司	投资	99.74	100.00	100.00	投资设立
2	厦门金圆金控股份有限公司	投资	45.65	100.00	100.00	国有股权划转
3	厦门国际信托有限公司	信托业	37.50	80.00	80.00	国有股权划转
4	圆信永丰基金管理有限公司	基金管理	2.00	40.80	40.80	投资设立
5	厦门两岸金融中心建设开发有限公司	房产开发	8.13	100.00	100.00	投资设立
6	金圆亚洲投资有限公司	投资	2.75	100.00	100.00	投资设立
7	金圆国际有限公司	境外贸易	0.68	100.00	100.00	投资设立
8	金圆实业有限公司	境外贸易	0.20	100.00	100.00	投资设立
9	厦门市创业投资有限公司	投资	4.92	100.00	100.00	投资设立
10	金圆资本管理（厦门）有限公司	投资	4.18	100.00	100.00	投资设立
11	厦门市城市开发有限公司	城市开发	3.52	62.13	100.00	投资设立
12	厦门市融资担保有限公司	担保	9.00	70.00	70.00	国有股权划转
13	厦门市湖里区融资担保有限公司	担保	2.10	36.67	36.67	投资设立
14	厦门市农业融资担保有限公司	担保	0.57	70.00	70.00	投资设立
15	厦门金圆产业发展有限公司	贸易	82.48	100.00	100.00	投资设立
16	厦门金财产业发展有限公司	贸易	56.32	100.00	100.00	金圆金控分立
17	厦门金圆置业有限公司	物业管理	0.05	100.00	100.00	投资设立
18	厦门资产管理有限公司	不良资产收 购和处置	16.00	62.50	62.50	投资设立
19	厦门金圆融资租赁有限公司	融资租赁	4.98	100.00	100.00	投资设立
20	厦门五通金融商务区开发有限公司	房产开发	0.20	51.00	51.00	投资设立
21	厦门金圆展鸿投资有限公司	投资	0.01	100.00	100.00	投资设立
22	厦门景合资产管理有限公司	投资	0.10	100.00	100.00	投资设立
23	厦门慧企互联科技有限公司	软件开发	0.0030	100.00	100.00	国有股权划转
24	厦门市住房置业融资担保有限公司	担保	0.20	80.00	80.00	国有股权划转
25	厦门中小在线信息服务有限公司	维护开发	0.55	100.00	100.00	国有股权划转
26	厦门纾困发展股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	投资	2.00	40.00	40.00	投资设立
27	厦门市金圆股权投资有限公司	投资	0.05	100.00	100.00	投资设立
28	厦门金圆展鸿股权投资合伙企业(有 限合伙)	投资	4.61	99.50	99.50	投资设立
29	投运(厦门)投资合伙企业(有限合 伙)	投资	0.30	100.00	100.00	投资设立
30	金圆统一证券有限公司	证券经纪交 易服务	12.00	51.00	51.00	投资设立
31	厦门产权交易中心有限公司	产权交易服 务	1.10	100.00	100.00	国有股权划转
32	厦门市股权托管交易中心有限公司	股权托管交 易服务	0.05	88.00	88.00	国有股权划转
33	厦门市金创富辰创业投资合伙企业 (有限合伙)	投资	1.51	79.10	79.10	投资设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 厦门金圆投资集团有限公司

主要财务指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
财务数据				
资产总额 (亿元)	365.76	448.25	508.95	539.46
负债总额 (亿元)	135.55	218.35	231.35	256.98
所有者权益 (亿元)	230.21	229.90	277.61	282.49
归属于母公司所有者权益 (亿元)	206.99	203.36	250.08	248.69
短期债务 (亿元)	47.55	52.19	41.49	46.29
长期债务 (亿元)	51.29	99.57	120.93	146.70
全部债务 (亿元)	98.84	151.76	162.42	192.99
营业总收入 (亿元)	40.72	66.17	70.79	56.25
投资收益 (亿元)	8.73	9.00	11.64	10.98
利润总额 (亿元)	10.71	22.62	12.20	11.76
净利润 (亿元)	8.53	17.23	9.42	9.11
归属于母公司所有者净利润 (亿元)	6.95	15.44	7.40	7.38
EBITDA (亿元)	13.78	27.59	17.19	/
筹资前净现金流 (亿元)	-30.78	-12.60	-33.13	-9.34
财务指标				
营业利润率 (%)	23.59	19.01	16.98	16.37
资产收益率 (%)	2.51	4.23	1.97	1.74
净资产收益率 (%)	3.86	7.49	3.71	3.25
归母净资产收益率 (%)	3.42	7.52	3.26	2.96
资产负债率 (%)	37.06	48.71	45.46	47.64
全部债务资本化比率 (%)	30.04	39.76	36.91	40.59
长期债务资本化比率 (%)	18.22	30.22	30.34	34.18
流动比率 (%)	179.39	243.78	175.88	171.60
筹资前净现金流流动负债比 (%)	-55.23	-17.94	-41.42	-10.06
期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	1.26	1.88	1.74	2.06
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.36	5.05	2.74	/
全部债务/EBITDA (倍)	7.17	5.50	9.45	/
EBITDA/本期中期票据额度 (倍)	0.92	1.84	1.15	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 厦门金圆投资集团有限公司

主要财务指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
财务数据				
资产总额 (亿元)	284.61	356.17	334.98	355.10
负债总额 (亿元)	99.44	161.86	120.80	139.87
所有者权益 (亿元)	185.17	194.31	214.18	215.23
短期债务 (亿元)	30.50	30.00	9.50	22.95
长期债务 (亿元)	40.94	76.90	82.82	95.72
全部债务 (亿元)	71.44	106.90	92.32	118.67
营业总收入 (亿元)	0.74	0.78	0.76	0.54
投资收益 (亿元)	4.87	9.15	4.38	7.05
利润总额 (亿元)	2.62	5.43	0.94	4.87
EBITDA (亿元)	5.30	9.94	5.34	/
筹资前净现金流 (亿元)	-17.24	-20.77	-32.72	-5.95
财务指标				
营业利润率 (%)	348.26	695.36	122.37	907.35
资产收益率 (%)	0.98	1.70	0.27	1.41
净资产收益率 (%)	1.43	2.86	0.46	2.27
资产负债率 (%)	34.94	45.44	36.06	39.39
全部债务资本化比率 (%)	27.84	35.49	30.12	35.54
长期债务资本化比率 (%)	18.11	28.36	27.88	30.78
流动比率 (%)	233.44	313.86	652.18	293.27
筹资前净现金流流动负债比 (%)	-52.77	-48.93	-242.84	-17.65
期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	1.42	2.12	2.60	2.67
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.31	2.41	1.32	/
全部债务/EBITDA (倍)	13.49	10.75	17.30	/
EBITDA/本期中期票据本金 (倍)	0.35	0.66	0.36	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部有息债务+期末所有者权益+期末全部有息债务) / 2]×100%
资产收益率	当期净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) / 2]×100%
净资产收益率	当期净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部有息债务/ (全部有息债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资前净现金流流动负债比	筹资前净现金流/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务

注: 短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 厦门金圆投资集团有限公司 2021 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

厦门金圆投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

厦门金圆投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对厦门金圆投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，厦门金圆投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注厦门金圆投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现厦门金圆投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对厦门金圆投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如厦门金圆投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对厦门金圆投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与厦门金圆投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。